

GABRIELA MOSMANN & JOÃO ARTHUR ALMEIDA

SUNO *START*

PARA INVESTIDORES INICIANTEs

Da renda fixa para a renda variável até a liberdade financeira

(SUNO)



SUNO START PARA INVESTIDORES INICIANTEs

*Da renda fixa para a renda
variável até a liberdade financeira*

**Gabriela Mosmann & João Arthur
Almeida**

1º edição

**Paulínia – São Paulo
Editora Vivalendo – 2021**

SUMÁRIO

A missão da Suno Research

Prefácio

I – O tempo está ao seu lado?

II – Renda fixa

III – Fundos de investimentos

IV – Fundos imobiliários

V – Ações

VI – Investimentos no exterior

VII – Alocações de carteiras para
diferentes perfis

VIII – Tributação nos investimentos

IX – Conselhos

Posfácio

Glossário

A MISSÃO DA SUNO RESEARCH

A cada geração, uma parte da humanidade se compromete em deixar o mundo um lugar melhor do que encontrou. Esse contingente populacional acredita que, para tanto, é preciso investir em inovações.

Foram as inovações promovidas pela humanidade, ora confundidas com descobertas, ora confundidas com invenções, que nos tiraram da Idade da Pedra e nos colocaram no olho do furacão da Era Digital.

Nos últimos séculos, quase todas as inovações científicas e tecnológicas foram difundidas pelas instituições empresariais, sejam elas privadas ou públicas, visando lucros ou não.

Grande parte das empresas que promoveram inovações recorreram ao mercado de capitais para obter financiamentos para os seus projetos. Essa premissa continua válida.

Os países aonde os mercados de capitais são mais desenvolvidos concentram também as empresas mais inovadoras do planeta. Nos Estados Unidos, milhões de pessoas investem suas economias nas Bolsas de Valores.

Grande parte dos norte-americanos obtém a independência financeira, ou o planejamento da aposentadoria, associando-se com grandes empresas que movimentam a economia global.

São bombeiros, advogados, professoras, dentistas, zeladores, ou seja, profissionais dos mais variados tipos que se convertem em investidores, atraindo empreendedores de várias origens, que encontram dificuldades de empreender em sua terra natal.

No Brasil, o mercado de capitais ainda é muito pequeno perto de sua capacidade plena. Menos de um por cento da população brasileira investe através da Bolsa de Valores de São Paulo.

A missão da Suno Research é justamente promover a educação financeira de milhares de pequenos e médios investidores em potencial.

Como casa independente de pesquisas em investimentos de renda variável, a Suno quer demonstrar que os brasileiros podem se libertar do sistema público de previdência, fazendo investimentos inteligentes no mercado financeiro.

O brasileiro também pode financiar a inovação, gerando divisas para seu país e se beneficiando dos avanços promovidos pela parceria entre investidores e empreendedores.

O investidor brasileiro em potencial ainda tem receio de operar em Bolsa. Vários são os mitos sobre o mercado de capitais, visto como um ambiente restrito aos especialistas e aos mais endinheirados.

A facilidade para realizar aplicações bancárias – embora pouco rentáveis – aliada aos conflitos de interesse de parte das corretoras de valores, que fornecem análises tendenciosas de investimento visando comissões com transações em excesso, são fatores que também distanciam muita gente do mercado financeiro nacional.

Como agravante, a Suno tem em seu segmento de atuação empresas que fazem um jogo publicitário pesado, oferecendo promessas de enriquecimento que não se comprovam na realidade. Não existe enriquecimento rápido, mas tal possibilidade ocorre no longo prazo.

Através de seus artigos, análises de empresas e fundos imobiliários, vídeos, cursos – e agora também livros – a Suno vem para iluminar a relação do brasileiro com o mercado de capitais que, se não tem a solução para todos os problemas, é parte do esforço da humanidade

para deixar este mundo melhor, através de investimentos em valores monetários, morais e éticos.

PREFÁCIO

As finanças e a transformação de vidas

Por Gabriela Mosmann *

Falar sobre finanças é algo intuitivo para mim. Entretanto, há momentos em que o tema se torna um pouco mais complicado, não em termos de conceitos, estratégias ou afins; mas sobre o quanto tudo isso representa na minha vida.

Educação financeira é o conhecimento sobre finanças pessoais, acumulação e multiplicação de patrimônio ao longo do tempo. Em outras palavras, é o processo pelo qual as pessoas melhoram sua compreensão em relação ao dinheiro. Esse conceito é utilizado pela Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), um programa do Governo Federal criado com o objetivo de fazer com que os brasileiros tomem decisões financeiras de forma consciente.

Uma pessoa que é educada financeiramente sabe mais do que ganhar dinheiro, economizar e acumular recursos. Alguém com conhecimento financeiro pondera escolhas e compreende o que faz mais sentido para sua vida hoje e no futuro. Ou seja, o grande objetivo desse tipo de ensinamento é capacitar indivíduos para que eles tenham recursos financeiros suficientes para ter melhor qualidade de vida, tanto no presente quanto no futuro.

A educação financeira está no centro do meu propósito: é o que me inspira. Ela transformou a minha realidade e me proporcionou não apenas a realização de sonhos (de forma muito mais rápida, inclusive), mas também a tranquilidade no dia a dia, além da estabilidade para poder auxiliar pessoas importantes para mim. A educação financeira também abriu caminhos para fazer o que eu mais amo: ajudar outras pessoas a conquistarem isso.

A transformação que o conhecimento financeiro proporcionou em minha vida vai além de palavras. Minha história e meu interesse por finanças se misturam e se alimentam, conduzindo os meus passos.

Reconheço: não nasci numa família pobre, assim como nunca passei por dificuldades extremas. Cresci num lar com uma situação financeira estável, mesclando momentos de calma com alguns momentos de dívidas e dificuldades pontuais. Ou seja: nasci numa família típica da classe média brasileira, na qual nenhum membro teve acesso a qualquer tipo de conhecimento financeiro. Tivemos sorte até então? Provavelmente, sim.

Aos 18 anos de idade tomei conhecimento do livro “Pai Rico, Pai Pobre”, de Robert Kiyosaki, que mudou o modo como enxergava o dinheiro. Por sorte, novamente, estava recém começando a minha vida financeira, recebendo os primeiros salários. Digamos que não tive tempo de mergulhar no caos financeiro para ter que mudar meu comportamento, pois estava no período perfeito para aprender a lidar com o dinheiro de modo propositivo.

Logo, meu interesse se estendeu para saber o que faria com meu suado dinheiro. Já estava claro que precisava ter consciência financeira sobre o equilíbrio entre economizar e investir. Na ocasião, tive dificuldade para encontrar informações claras e fáceis para dar os primeiros passos.

Sinceramente: para entender o básico foi um caminho extenso. Não havia conteúdo simplificado ou gente com linguagem acessível falando sobre finanças pessoais. Sequer tinha amigos interessados pelo assunto. Tudo que envolvia esse tema era muito nebuloso.

A realidade mudou. Em parceria com o João Arthur Almeida, estamos aqui para lhe prestar as orientações que gostaríamos de ter recebido no

começo de nossas jornadas. Nosso objetivo não é apenas apresentar uma forma fácil para você investir, mas que você consiga dar os primeiros passos de modo mais rápido e seguro para atingir a sua liberdade financeira, que poderá patrocinar parte da realização de seus sonhos, posto que só você conhece a essência deles.

Como dar o primeiro passo

Quando o tema da educação financeira surge numa roda de conversas, muitos ainda torcem o nariz. Logicamente, esperamos por um futuro menos sombrio neste sentido, no qual este tópico já não seja mais um tabu. Porém, é fato que “controle”, “corte” e “privação” ainda são palavras associadas constantemente às finanças.

Se existe algo que possa trazer independência financeira, segurança e emancipação para que as pessoas possam viver para o que realmente importa, é o entendimento sobre como o dinheiro “funciona” e como ele pode trabalhar em favor delas. Não se trata de uma tarefa simples, mas também não é para ser tão complicada assim.

A mudança na vida financeira é algo que envolve esforço para “sair da zona de conforto” (essa expressão tão batida quanto eficiente). Deixar de gastar para economizar e trocar uma série de TV pelo estudo do assunto não são coisas que fazemos de forma automática e sem uma perda de gratificação imediata.

Podemos estar nos sentindo tão perdidos que mesmo passos simples se confundem e não sabemos por onde começar a investir. Para te auxiliar, listei quatro pontos para você verificar se estão em conformidade com suas ações. Siga eles por ordem e cuide de realiza-los antes de migrar para o próximo passo.

- 1) **Antes de mais nada, é preciso se libertar das dívidas**, pois é muito improvável que o rendimento de um investimento supere o valor de juros cobrados por um empréstimo, seja por um banco ou por uma loja. Por isso, planeje-se para pagar o que você deve. Uma ferramenta que pode auxiliar nesse processo é uma planilha de controle de gastos. Se você não está endividado, tanto melhor!

- 2) **Comece a poupar.** Sabemos que é difícil para a maioria das pessoas no Brasil conseguir economizar entre 10% e 30% da sua renda atual, mas o importante é economizar algo. Se não dá para você investir seu dinheiro, invista em se capacitar para vislumbrar uma remuneração melhor no futuro.
- 3) **Faça uma reserva de emergência.** Como o próprio nome diz, esta reserva é um valor que precisamos guardar em um investimento de fácil acesso para casos de imprevistos. O indicado é que a pessoa acumule o valor de pelo menos seis meses do seu custo mensal em uma aplicação de alta liquidez, ou seja, que possa ser resgatada imediatamente, sem perdas.
- 4) **Faça a alocação dos recursos em bons investimentos.** O ideal é que você comece com ativos mais conservadores, estude e conheça melhor o seu perfil para depois entrar em opções de maior complexidade.

Alcançar a liberdade financeira tem mais a ver com o comprometimento pessoal e o tempo do que, necessariamente, com a complexidade das aplicações dos recursos. Cuidar do dinheiro e dos investimentos é uma jornada, algo para se levar para a vida toda. O passo mais importante você já deu: está aqui lendo estas linhas.

Boa leitura e bons investimentos!

** Gabriela Mosmann (1990) nasceu em Novo Hamburgo e se formou em Economia pela UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul – em 2014, concluindo o mestrado em Finanças em 2017. Investe no mercado de capitais desde 2010. Possui Certificado Nacional de Profissional de Investimento desde 2019, mesmo ano em que ingressou na Suno Research.*

I – O TEMPO ESTÁ AO SEU LADO?

“Qualquer pessoa pode atingir seus objetivos financeiros, desde que: 1 – guarde algum dinheiro; 2 – busque algum conhecimento sobre educação financeira; 3 – tenha muita paciência.

A transformação social que o Brasil tanto precisa só acontecerá com educação financeira. Quem tem conhecimento tem obrigação de fazer a sua parte.”

– Alexandre Costa e Silva

Warren Buffett, considerado por muitos o maior investidor de todos os tempos, começou a investir com 11 anos de idade e ainda diz, aos 90, que se arrepende de não ter começado antes. O mercado financeiro, embora pareça um ambiente hostil aos investidores iniciantes, se revela justamente ao contrário.

Mesmo possuindo menos experiência que os investidores mais maduros, o investidor principiante tem uma vantagem a seu favor: ele está trabalhando com o próprio dinheiro, o que lhe abre a possibilidade de investir em empresas menores, menos líquidas, uma vez que investidores novatos e individuais respondem somente a si mesmos.

O investidor pequeno não precisa se preocupar com o dinheiro dos clientes que ele não está gerindo, conforme ocorre com fundos de investimentos delimitados por regulamentos internos. Então, o indivíduo que investe pode optar por aportes em empresas pequenas, com amplo potencial para crescimento e taxas de retorno elevadas. Neste ponto, Peter Lynch, outra referência de nosso tempo, é taxativo:

“É uma tragédia que o pequeno investidor tenha se convencido de que ele não tem chance e que as grandes instituições, com seus computadores e dinheiro têm vantagens no mercado de ações. Isso simplesmente não é verdade.”

Assumimos que você escolheu este livro por ter interesse em investimentos – ou por querer ser encorajado neste sentido. Antes de explicar o motivo do tempo trabalhar a seu favor, consideramos mais prudente definir o termo "investimento" e ressaltar sua importância.

Em termos monetários, o investimento é uma aplicação de capital que visa um benefício futuro. Ao investir, você faz seu dinheiro trabalhar para você, abrindo um caminho viável para atingir a liberdade financeira. Essa liberdade vem de ter tempo para fazer o que você quer fazer – e não o que você é obrigado a fazer para pagar as suas contas. Com a liberdade financeira vem uma boa aposentadoria e, conseqüentemente, melhor qualidade de vida.

Além do mais, quando mantemos uma reserva financeira, estamos mais preparados para situações de crises ou imprevistos que podem acontecer. Junto a essa segurança, investir também é a forma mais eficiente de alcançar os objetivos pessoais. Seja uma viagem no médio prazo ou comprar um apartamento daqui a dez anos: quando você investe, as possibilidades de atingir essas metas aumentam.

Não por acaso, o mercado de capitais é para quem quer construir riqueza no futuro, e não no presente. Ou seja, quem investe, pode abrir mão dos desejos momentâneos, mas sabe que está agindo em prol da estabilidade futura.

A magia dos juros compostos

Quanto mais tempo o dinheiro fica investido, mais os rendimentos gerados são incorporados ao capital. Essa é a mágica dos juros compostos: quanto antes você começa, mais capital você acumula – mais rico você fica.

Como funcionam os juros compostos? Enquanto os juros simples são calculados apenas sobre a quantia investida – conhecida como o principal – os juros compostos são calculados sobre o principal e os rendimentos obtidos com os juros nos períodos anteriores. Esse fenômeno dos juros sobre juros também é conhecido como “efeito bola de neve”.

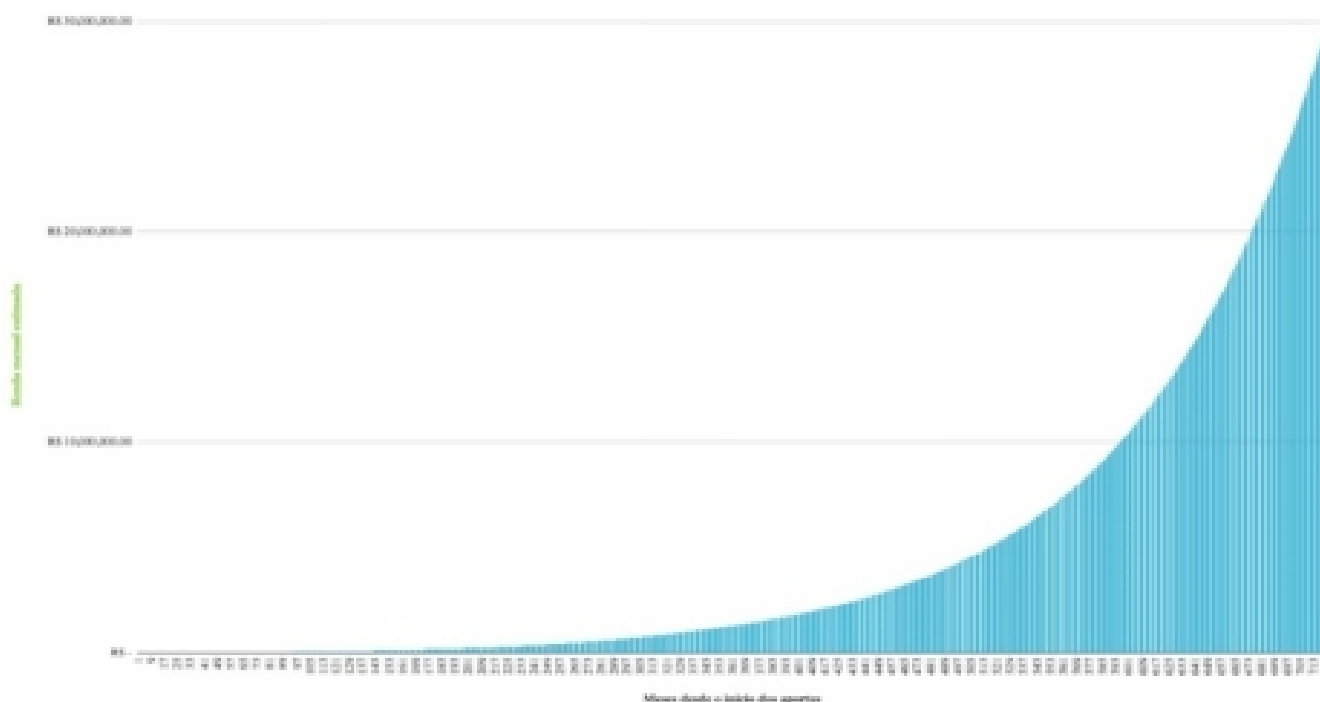


Gráfico ilustra o poder dos juros compostos, numa linha de crescimento exponencial, no qual o vetor vertical representa o capital acumulado e o vetor horizontal é o tempo decorrido.

Este gráfico mostra o crescimento exponencial (hipotético) da riqueza de João, que adotou uma forma de investimentos beneficiados pelo efeito dos juros compostos. João iniciou sua jornada aos 18 anos, com aportes mensais de apenas R\$ 300, durante um período de 30 anos.

Neste exemplo, projetamos um retorno factível e conservador: aqui, o crescimento dos aportes aumenta apenas 6% anualmente, e o retorno dos investimentos em 12 meses gira em torno de 11%. Nestas condições, ao final de 10 anos, o patrimônio final do investidor é de R\$ 79.231,89.

Após 30 anos, o jovem conseguiu acumular um patrimônio equivalente a R\$ 1.294.165,88.

Se formos ainda mais longe e projetarmos 60 anos de investimento, o patrimônio cresce exponencialmente para R\$ 29.626.429,23. Não se assuste se você for um iniciante com mais idade, pois nunca é tarde para começar a investir. Lembre-se que o melhor dia para começar a investir foi ontem, mas o segundo melhor dia é hoje.

Não adie

Começar a investir é como começar a praticar esportes ou aderir a uma rotina de exercícios físicos. É melhor malhar meia hora por dia do que não malhar, certo? Imagine um senhor sedentário de 50 anos de idade que resolve começar a se exercitar. Ele pode não se tornar um atleta profissional, mas terá ganhos significativos para sua saúde e bem-estar. Do mesmo modo, nunca é tarde para começar a investir, pois isso faz a pessoa ter um comportamento mais controlado nas finanças, o que acaba trazendo mais estabilidade para sua vida e para sua família.

O imediatismo que temos, enquanto consumidores, pode ser o maior inimigo do sucesso financeiro. Martin Heidegger já filosofava sobre isso em seus escritos, afirmando que a consciência da morte, embora pudesse ser nossa maior aliada, também possuía a capacidade de cegar-nos para o futuro. Investidores novatos devem usar o tempo ao seu favor, sem a necessidade de alimentar medos.

Para tanto, devemos focar no longo prazo, sem sucumbir ao imediatismo advindo de gastos supérfluos. O sentimento imediatista pode ser válido, mas para iniciarmos a nossa jornada financeira o quanto antes – e não para destruí-la. É quase um paradoxo: devemos ter pressa para começar, mas paciência para ver a multiplicação do nosso capital.

Ao começar cedo, você pode economizar valores menores para realizar os seus aportes mensais. Por exemplo, se uma pessoa de 40 anos quer chegar ao primeiro milhão até os 50, ela possui apenas 120 meses de aportes para atingir seu objetivo. Um jovem de 20 anos que possui a mesma meta, entretanto, possui 360 meses de aportes para atingi-la.

Ou seja, os aportes mensais dos investidores que começam cedo podem ser muito menores, embora possam crescer ao longo do tempo. Contudo, não devemos assumir que não haverá perdas na nossa trajetória. Todo investidor está sujeito a cometer erros, pois estão constantemente expostos a volatilidade do mercado, que é responsável pela oscilação de preços.

A chave está em saber lidar com esta volatilidade. O investidor tem que seguir em sua jornada firmemente, com disciplina e reaplicando todos os proventos que receber durante o processo de acumulação de capital.



Evolução das cotações de Itaúsa entre 31/12/1999 e 17/07/2020. A linha superior do gráfico indica o desempenho que inclui o reinvestimento dos proventos distribuídos pela empresa. A linha inferior representa apenas o crescimento do capital inicial aportado na ação (fonte: Suno Research / Economática).

Para ter uma ideia da importância do foco e disciplina, observe na imagem anterior a eficácia de reinvestir os dividendos de uma boa companhia no longo prazo. Na linha superior do gráfico, temos o investidor que comprou ações da Itaúsa e reinvestiu todos os seus proventos (dividendos e JCP, entre outras bonificações). Já na linha

inferior temos o investidor que comprou exatamente as mesmas ações, mas não reinvestiu os proventos.

Os R\$ 10 mil investidos para o nosso amigo que incorporou os proventos ao bolo, desde o ano de 2000, se tornaram R\$ 400 mil em 2020. Já para o nosso amigo menos disciplinado, seus R\$ 10 mil se tornaram apenas R\$ 50 mil, um retorno oito vezes menor.

Veja, ainda, que o crescimento do patrimônio relacionado aos aportes nesta empresa não subiu em linha reta, mas oscilou para cima e para baixo várias vezes. Esta volatilidade identificada no gráfico corresponde ao princípio da renda variável: estar ciente disso é fundamental para enfrentar os ciclos de alta e de baixa no mercado financeiro.

Juros entre o bem e o mal

Falar de juros é como abarcar um conceito amplo que se relaciona com quase tudo na vida financeira. Os juros representam uma dualidade: eles podem ser usados ao seu favor ou contra você.

Você pode ter sido vítima dos juros em algum momento da vida. Pode ter sofrido com eles mesmo de forma indireta, em função de algum parente ou amigo que acabou se endividando. Isso não surpreende ao constatar que mais de 50% da população brasileira possui dívidas originada de outras dívidas como cartão de crédito, juros de empréstimos e cheque especial.

Este é um paradigma que precisa ser combatido com educação financeira básica, pois contrair dívidas se tornou um comportamento rotineiro em que os envolvidos sequer questionam os malefícios. Quem adota esse padrão utiliza os juros contra si mesmo, recebendo o que eles oferecem de pior.

No Brasil, a minoria da população idosa vive com seus próprios recursos financeiros. Os demais precisam continuar trabalhando ou dependem de parentes, quando não se encontram no total abandono. Esta triste realidade pode ser evitada se mais jovens mudarem a chave dos juros compostos, deixando de sofrer com as dívidas crescentes e passando a colher os benefícios de uma jornada de investimentos.

O físico Albert Einstein é considerado por muitos o maior gênio do século 20. Grande parte desse reconhecimento veio pela elaboração da Teoria da Relatividade. A ele foi atribuída (sem comprovação documental) a frase:

“Juros compostos são a oitava maravilha do mundo. Aquele que entende, ganha. Aquele que não entende, paga.”

Mesmo que tal afirmação não seja de Einstein, ela não deixa de ser genial. Assim, cabe ao investidor de longo prazo fazer proveito do conceito implícito nesta frase, através da reaplicação dos proventos recebidos.

Os juros compostos representam um mecanismo poderoso de geração de riqueza no longo prazo, pois são juros que acumulam sobre o valor do capital principal e sobre os juros já acumulados no investimento.

O efeito multiplicador dos juros compostos atua no mercado financeiro quando o investidor utiliza o recebimento dos proventos (na forma de dividendos e JCP) para comprar mais ativos geradores de renda passiva. Quem utiliza a renda passiva para cobrir despesas pessoais, por exemplo, deixa de ser beneficiado pela força dos juros compostos.

O mecanismo dos juros compostos para atingir seus objetivos financeiros está aí, sem mistérios. A decisão é simples. Porém, a execução é mais complicada, visto que envolve alguns compromissos, como evitar romper o teto de gastos mensais em função da renda momentânea. Poupar é condição básica para investir e isso exige disciplina e controle emocional, pois os estímulos externos para viver o presente, como se não houvesse amanhã, são constantes.

Renda fixa versus renda variável

O universo de investimentos pode parecer complicado para os iniciantes, entretanto todos os conceitos fundamentais são intuitivos. Um investimento é o “sacrifício” de algo de valor, não necessariamente monetário, com a expectativa de um benefício sobre esse “sacrifício”.

De modo geral, investir é assumir um compromisso definido em dinheiro, ou mesmo através de outros recursos, na expectativa de obter

benefícios (retornos) futuros. Em outras palavras, você abre mão de algo agora com a expectativa de receber algo em troca no futuro, podendo esse futuro ser próximo ou não.

Pense, por exemplo, na compra de uma ação com a expectativa da sua valorização, justificando assim o tempo que o dinheiro permaneceu investido nela. Essa valorização também é conhecida como o retorno ou rendimento do investimento. Porém, um investimento não se limita a aplicações financeiras. O tempo que você gasta em determinadas atividades também pode ser considerado um investimento. O tempo gasto em estudos podem gerar o benefício do conhecimento e o tempo gasto num ofício pode gerar um prolabore, por exemplo.

Quando falamos de investimentos financeiros, aqueles em que aplicamos alguma quantia monetária, temos basicamente duas classes: renda fixa e renda variável. Novamente, são conceitos intuitivos, pois “renda” vem de rentabilidade e os termos “fixa” e “variável” são derivados de como essa rentabilidade ocorre.

Os investimentos de renda fixa funcionam como um empréstimo do seu dinheiro para o emissor. Em troca, você recebe uma taxa de rentabilidade fixa, que é definida no momento da compra. A quantia captada é utilizada para o financiamento de projetos, pagamento de dívidas ou desenvolvimento de áreas específicas, como o agronegócio e o setor imobiliário, por exemplo.

Então, ao investir em títulos de renda fixa você ganha dinheiro e ainda auxilia no crescimento de instituições e setores importantes para a economia. É o primeiro tipo de investimento que você deve fazer, caso não tenha nenhuma reserva de emergência. Chama-se renda fixa justamente porque possui uma rentabilidade previsível.

Um investimento de renda fixa é uma aplicação que tem a sua rentabilidade fixada com algum indicador de amplo conhecimento, oferecendo uma base de projeção ou um cálculo do retorno exato antes da aplicação. Títulos assim podem ter rendimento definido de antemão (prefixado), com um juro anual definido; ou um rendimento que será apurado no vencimento (pós-fixado), atrelado a um indicador como o CDI (Certificado de Depósito Interbancário, referência de rentabilidade); ou híbrido, com um juro fixo mais um pós-fixado, como

a variação do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo, que mede a “inflação oficial” do país).

Já um investimento de renda variável é aquele que não possui garantia de retorno definido. Ou seja, são aqueles cuja remuneração ou retorno de capital não pode ser dimensionado no momento da aplicação, podendo variar positivamente ou negativamente, de acordo com as expectativas do mercado. Os mais comuns são: ações, fundos de renda variável (fundo de ação, multimercado e outros), *commodities* (ouro, moeda e insumos agrícolas ou industriais, entre outros), derivativos (contratos negociados nas Bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas), e imóveis (FIIs, especulação imobiliária e retorno de aluguéis). Então, ao investir nesta categoria, você não tem certeza do quanto o seu dinheiro irá render ao longo do tempo.

Já na renda fixa, ocorre o oposto, pois os investimentos possuem taxa de rentabilidade definida no momento da compra. Desta forma, você consegue calcular quanto o seu capital deverá render até a data do resgate.

A renda variável possui esta volatilidade (variação), pois os investimentos variam conforme as expectativas dos investidores quanto a fatores como: empresa ou ativo principal (*commodity*, imóvel ou moeda), cenário econômico e político (local e externo) e setor de atuação.

Por se tratar de fatores que mudam ao longo do tempo, algo que hoje é lucrativo e bem visto pode se tornar pouco apreciado pelo mercado em um curto espaço de tempo. Assim, não é possível saber qual será a visão dos investidores em relação ao ativo que você possui, uma vez que todo o cenário esperado poderá não se concretizar. A renda variável possui volatilidade e isso é natural no mercado. Caso você queira ter bons lucros investindo em ações, é preciso aceitar esse risco de curto prazo.

Ferramentas para investir

Para iniciar a sua jornada, não são necessárias ferramentas muito avançadas. Você não precisa de três telas de computador ligadas constantemente no Infomoney ou na Bloomberg, nem ser fluente na linguagem do Excel.

Primeiramente, estabeleça as suas metas. Quais são as suas razões para investir? Qual é o seu propósito? Defina seus objetivos no curto, médio e longo prazo; e determine o valor que será investido mensalmente para a realização desses objetivos.

Estude sobre investimentos do melhor modo que puder: dedique parte de seu tempo, utilizando *sites* de *research* e lendo livros sobre o assunto. Estabeleça uma carteira de investimentos diversificada, com foco no longo prazo.

Quando a parte teórica estiver sedimentada, está na hora de abrir uma conta em uma corretora, para ter acesso à prateleira de aplicações em renda fixa que esta instituição pode ofertar, bem como ao *Home Broker* – uma plataforma que permite a negociação de ações de empresas de capital aberto e cotas de fundos imobiliários, por exemplo. Tudo isso via *Internet*, de forma simples e rápida. As melhores corretoras possuem tutoriais específicos para auxiliar seus clientes novatos nos primeiros passos.

As corretoras brasileiras são instituições financeiras autorizadas a receber as ordens de compra ou de venda de ações ou cotas dos clientes e executar operações na B3 (a Bolsa de São Paulo) em nome deles. Assim como bancos, elas são veículos para os investidores.

As corretoras podem ser independentes dos bancos ou ligadas a eles. Mesmo quando um banco oferece acesso ao *Home Broker* para seus clientes, ele o faz por meio de sua corretora. Portanto, cabe ao investidor pesquisar sobre os custos para realizar suas operações no mercado financeiro, pesando as taxas de transferências de recursos entre banco e corretora independente versus as comissões que cada instituição cobra pelas operações.

Existem, também, casas de análises que orientam o investidor com relação aos seus investimentos. As casas de análise são empresas independentes que fazem consultoria para investidores. Geralmente, o investidor que assina os serviços prestados por estas casas recebe um material completo e detalhado sobre investimentos, incluindo relatórios e *newsletters*. Estas empresas que reúnem analistas profissionais são indicadas para investidores principiantes, pois possuem um leque amplo de informações sobre todos os tipos de investimentos.

Conflito de interesses

Há também recomendações de investimentos por parte de bancos e corretoras. Porém, é necessária alguma precaução. Algumas destas instituições obtêm comissões por meio do giro de carteira de seus clientes, ou seja, da constante (e nem sempre necessária) movimentação dos seus recursos.

Além disso, as corretoras podem receber remunerações patrocinadas pelas entidades que desejam vender seus produtos de renda fixa, por exemplo. Já os bancos costumam captar dinheiro de pequenos investidores oferecendo, em troca, baixas taxas de juros, com retornos reduzidos em função de taxas elevadas de administrações.

Ou seja, o investidor que recebe alguma recomendação, de corretora ou banco, deve questionar se esta iniciativa visa maior benefício para ele mesmo ou para a própria instituição que fez a recomendação.

Portanto, o modelo das casas independentes de pesquisas sobre investimentos, desvinculadas de conflitos de interesses entre as partes, oferece maior credibilidade para instruir o investidor em sua jornada financeira.

Nem sempre será fácil encontrar opções totalmente isentas e sem vínculos com demais instituições. O grande ponto é buscar por profissionais e empresas que alertem sobre eventuais conflitos de interesse de forma clara, sem tentar maquiagem seus produtos de modo a induzir que estes sejam as melhores opções para quem recebe a informação. Esse é um dos princípios éticos mais importantes que existe no mercado.

Existem bons e maus profissionais em qualquer segmento. Os melhores profissionais e instituições deixarão claro quais são os produtos vinculados ao escopo deles e citarão qualquer possível ganho.

Há alguns produtos que são oferecidos aos investidores sem a devida transparência e explicação dos riscos e da natureza do produto. Um exemplo muito comum são os COEs.

De acordo com artigo publicado pelo portal da FGV EESP – Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, os “*Certificados*

de Operações Estruturadas (COEs) são investimentos complexos que vêm sendo distribuídos em grande escala para pequenos investidores no Brasil. No entanto, informações sobre o retorno esperado dos COEs não são fornecidas aos seus compradores.”

Ainda conforme o texto, a FGV calculou o retorno esperado para dois grupos de COEs. O primeiro grupo contendo os 50 COEs de maior volume dentre os que foram vendidos para mais de 100 indivíduos, entre 2016 e 2019. O segundo grupo com 234 COEs distribuídos por uma grande corretora entre os anos de 2019 e 2020.

O resultado foi que, dos 284 COEs, 252 foram vendidos aos investidores de varejo com retorno esperado abaixo da taxa livre de risco; rentabilidades menores que o investimento no Tesouro SELIC, considerado o mais seguro e menos volátil no Brasil. Veja a nota completa em:

<https://eesp.fgv.br/noticia/9-em-cada-10-coes-tem-retorno-esperado-abaixo-do-que-poderia-ser-o-ganho-no-tesouro-direto>

Ratificando

Empresas alinhadas ao cliente e investidor deixam claro quando estão atuando em diferentes segmentos que possam ser conflitantes. Para citar um caso, temos o grupo Suno que no âmbito da CVM, Comissão de Valores Mobiliários, a autarquia que regula o Mercado de Capitais no Brasil, tem uma Gestora, uma Consultoria e uma casa de Análise de valores mobiliários, essa dinâmica de atividades pode ensejar conflitos de interesses entre as empresas.

Por este ângulo o cumprimento das diretrizes regulatórias acerca dos programas de *Compliance* é fundamental, tais programas estão voltados para conformidade, o agir de acordo com uma ordem, um conjunto de regras, podem contemplar normas específicas da indústria, de um país ou até mesmo acordos e tratados internacionais. No âmbito da CVM a segregação das atividades, pela perspectiva da conduta, da lógica e até mesmo a separação física é uma premissa considerável entre os controles internos que devem ser implementados.

Ao seguir essas premissas, a Suno Research reforça o seu protagonismo de ser uma casa de análise independente sobre investimentos, sendo a Suno Consultoria, o braço de aconselhamento do grupo, ambas sujeitas ao dever de independência e, portanto, isoladas dos demais negócios. Enquanto a Suno Asset é uma gestora de recursos financeiros, e a Suno Índices tem a missão de criar e administrar índices de mercado, a Suno Notícias cumpre o papel de acompanhar e divulgar as informações da indústria, inclusive no âmbito do mercado de capitais.

Sim, você pode investir

Muitos amadores ainda pensam que, para ser um bom investidor, é preciso ter uma espécie de dom. Como Howard Marks explica em seu livro "*The Most Important Thing Illuminated*" (numa tradução livre: "A Coisa Mais Importante Iluminada"), existem pessoas com *insights* e um entendimento nato do mercado, mas qualquer um que se dedique e se entusiasme pelo assunto pode aprender e tornar-se um bom investidor. A hora certa para começar é agora.

Respondendo à pergunta:

- O tempo está ao seu lado?

Sim, se você já investe.

Sim, se você começar a investir agora.

Não, se você deixar tudo para depois.

II – RENDA FIXA

“Embora a taxa básica de juros afete todos os tipos de investimentos e investidores, alguns são afetados de forma mais direta que outros. Um exemplo de investimento que sofre influência direta dos cortes na taxa, é o de renda fixa, visto que o rendimento desse tipo de aplicação é calculado de acordo com a Selic.

Frente a isso, se a taxa básica de juros estiver alta, a remuneração dos investimentos em renda fixa e títulos públicos serão maiores. Contudo, o oposto também é verdadeiro, assim, quanto mais baixa a taxa, menores os rendimentos nesses tipos de investimentos.”

– Laura Moutinho

Durante a década de 1990, após a hiperinflação ter sido controlada pelo Plano Real, todo brasileiro que descobria a renda fixa se apaixonava quase imediatamente por ela. Era um investimento seguro e a alta taxa de juros brasileira assegurava um bom retorno. Embora esse cenário tenha sofrido uma mudança drástica nos últimos anos, os investimentos em renda fixa continuam entre os mais procurados pelos investidores, por causa da proteção ao capital.

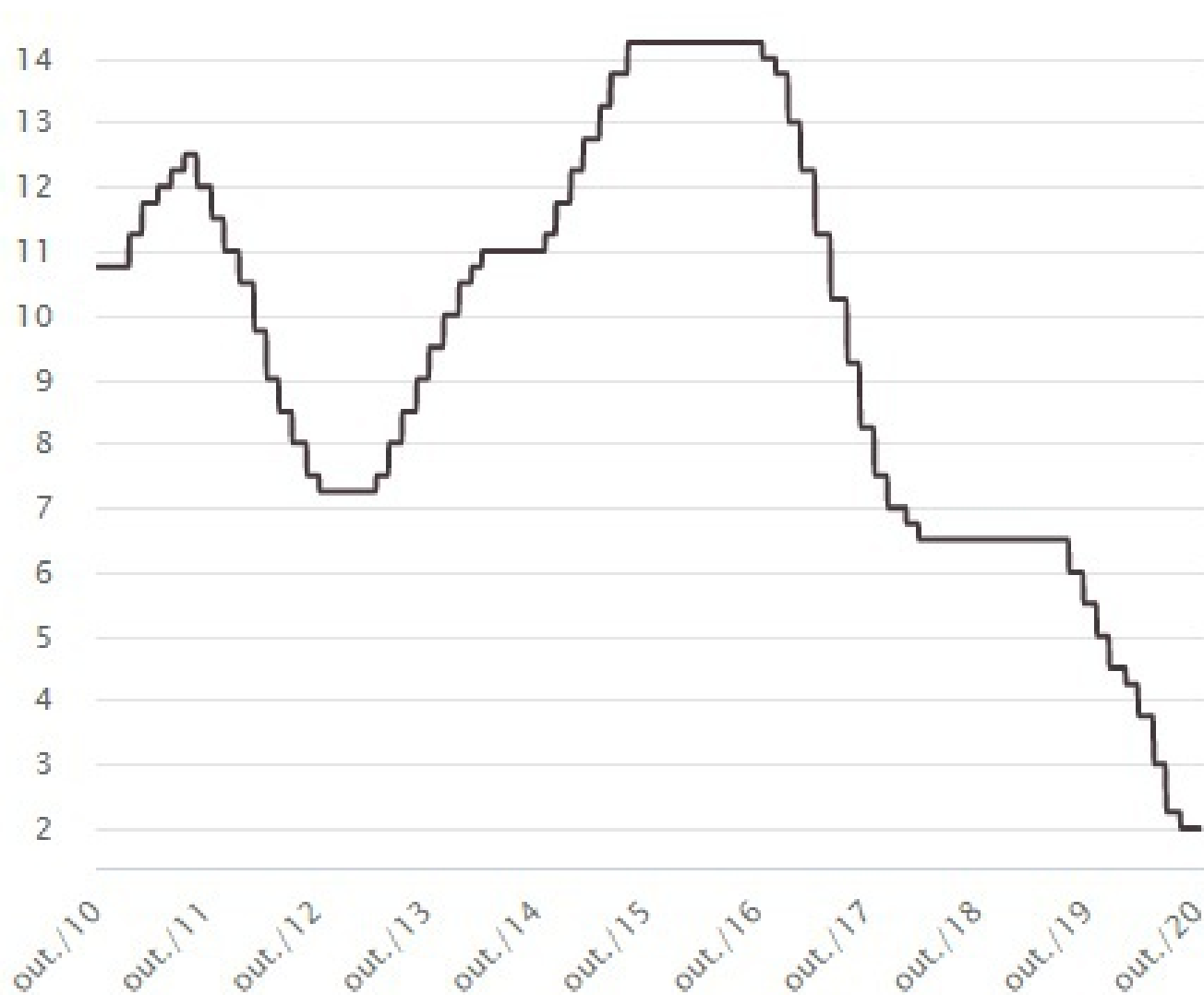
Até o começo da década de 2010, pouco se falava sobre investimento em ações, no Brasil. Afinal, as taxas de juros da renda fixa eram muito atrativas.

Vale lembrar que até a caderneta de poupança já foi rentável durante muitos anos. Entretanto, esta aplicação tradicional, apesar de ainda ser constantemente escolhida por milhares de brasileiros, deixou de ser um investimento atrativo.

O retorno da caderneta de poupança pode ser até negativo, caso não consiga se equiparar minimamente à inflação, pois a caderneta de poupança rende apenas 70% da taxa Selic, que em 2020 atingiu seu menor patamar histórico (até o momento da publicação deste livro), de apenas 2%. Ou seja, nestas condições, a caderneta de poupança rende apenas 1,4% ao ano, quando o IPCA, índice oficial que mede a inflação no Brasil, ficou em 2,44 % em agosto de 2020, referente aos 12 meses anteriores.

Meta para a taxa Selic

% a.a., dados diários



A evolução da meta para a taxa Selic entre outubro de 2010 e outubro de 2020.

Após atingir 14,25% entre 2015 e 2016, a Selic caiu para apenas 2% em 2020 (fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic> - link acessado em 05/10/2020).

Inflação

IPCA do último mês

0,24%

Ago/2020

IPCA acumulado de 12 meses

2,44%

Ago/2020

INPC do último mês

0,36%

Ago/2020



De acordo com o IBGE, o IPCA acumulado de 12 meses atingiu 2,44% em agosto de 2020 (fonte: <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php> - link acessado em 05/10/2020).

Nos investimentos em renda fixa, o cálculo da remuneração é definido previamente, sendo conhecido desde o momento da aplicação. Ou seja, todas as condições da transação, como: prazos, taxas, índices de referência e demais detalhes da negociação dos papéis, são definidas desde o início.

Em outras palavras: o comprador de um título de renda fixa está emprestando seu dinheiro para alguém e, como compensação, espera receber futuramente o valor aplicado de volta, com juros. Os juros são a remuneração pelo tempo em que o recurso ficou emprestado. Em tese, quanto mais tempo o dinheiro fica investido, mais juros o prestador recebe.

Quem toma o dinheiro emprestado são os emissores dos títulos, que podem ser os bancos, as empresas e o governo. Geralmente os papéis funcionam da mesma maneira, com poucas alterações entre eles. Vale observar que, mesmo sendo investimentos relativamente seguros, a renda fixa não é contígua com retorno. Ela também está sujeita a riscos de crédito e de mercado. Por isso, é importante saber escolher um bom investimento em renda fixa, compreendendo as diferenças entre eles.

Indicadores de referência

Os investimentos em renda fixa possuem condições de remuneração que seguem alguns indicadores de referência. Os mais relevantes são a taxa Selic, o CDI e a TR.

A Selic é a taxa básica de juros da economia brasileira. A meta dessa taxa é definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), um organismo atrelado ao Banco Central. A Selic serve como referência para o governo remunerar os investidores que compram os títulos de dívida governamentais, além de orientar as operações envolvendo crédito no Brasil.

A taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) representa a média dos juros das operações de empréstimo de curto prazo realizadas diariamente pelos bancos entre si. Normalmente, o CDI se aproxima muito da taxa Selic.

Por fim, a Taxa Referencial, ou TR, corrige o rendimento da caderneta de poupança e é calculada a partir das médias das taxas dos CDBs prefixados, emitidos por 30 instituições financeiras. Como consequência de algumas mudanças na fórmula do cálculo da TR, ela se mantém em zero desde 2017, ao menos até o momento da publicação deste livro.

Prefixados, pós-fixados & híbridos

As taxas de referência, embora orientem as operações de renda fixa, não definem a rentabilidade delas. O cálculo da rentabilidade dos investimentos de renda fixa pode seguir alguns padrões diferentes, de acordo com o tipo de papel que for negociado.

O primeiro modelo são os papéis prefixados, onde os juros são fixos e estabelecidos quando são lançados. Neste modelo, o investidor tem conhecimento de quanto receberá no vencimento.

Posteriormente, temos os papéis pós-fixados, onde a remuneração é ligada a algum indicador de referência (como a Selic ou o CDI) e o valor do título é atualizado com base nele.

Finalmente, existem os papéis híbridos, que englobam características de aplicações prefixadas e pós-fixadas. Nestes, uma parcela da

remuneração é definida por juros fixos e a outra é ligada a um indicador que pode variar ao longo do tempo.

Perenidade

A renda fixa possui uma ampla gama de aplicações. Com a queda da taxa de juros, muito tem se falado que “a renda fixa morreu”. Respeitosamente, discordamos desta afirmação. A renda fixa conservadora, como forma de ganhar dinheiro a longo prazo, de fato está comprometida. Porém, haverá sempre a utilidade da renda fixa para a composição das reservas de emergências e de oportunidades.

Além disso, existem opções, como o Tesouro Direto, que oferecem títulos que podem entregar um ganho adequado, além de integrar a diversificação de portfólio para o investidor. Sendo assim, apresentamos a seguir os principais tipo de renda fixa.

Tipos de renda fixa

A renda fixa oferece um leque amplo de alternativas, pois contém diversos tipos de aplicações diferentes dentro de sua filosofia. Além disso, ela pode atender perfis distintos de investidores. Aqueles mais conservadores podem deixar uma parte dos seus recursos aplicados em títulos do Tesouro IPCA+, por exemplo, garantindo um retorno acima da inflação. Por sua vez, os mais ousados podem se aventurar em debêntures por conta própria.

Podemos classificar os títulos em públicos e privados, dois quais os públicos são aqueles disponibilizados pelo Tesouro Direto, enquanto os privados são ofertados por empresas.

Tesouro Direto

O Tesouro Direto é um sistema criado pelo governo em parceria com a BM&FBOVESPA em 2002, que visa facilitar as aplicações das pessoas físicas. Basicamente, a aplicação no Tesouro é um empréstimo para o governo fazer a máquina pública funcionar. Eles são considerados muito seguros porque são emitidos pelo próprio governo, que também controla indiretamente a impressão de dinheiro do país.

Existem três grandes tipos de papéis disponíveis: prefixados, pós-fixados e híbridos. Dentro dos prefixados, temos o Tesouro Prefixado e o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais. Já o Tesouro Selic é pós-fixado e o Tesouro IPCA+ e Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais são híbridos.

Existem algumas taxas para investimentos em títulos públicos. Entre elas está a tarifa de custódia paga à B3, pois é a Bolsa de Valores que organiza o sistema do Tesouro Direto. Até a publicação deste livro, a taxa de custódia estava em 0,25% ao ano. Também temos a taxa de administração, que é cobrada por alguns bancos e corretoras que fazem a intermediação das operações. Essa segunda taxa, no entanto, não se aplica em todas as corretoras.

Os títulos do Tesouro Direto não possuem o selo do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O FGC é uma organização que garante o investimento em um limite de R\$ 250 mil por pessoa, por instituição financeira, em caso de quebra ou intervenção na corretora ou no banco de investimentos.

Entretanto, a segurança do Tesouro é considerada elevada, pois a aplicação é garantida pelo próprio governo. Ou seja, se o Tesouro Direto quebrar é porque todas as outras aplicações também estarão comprometidas. Então, não precisamos nos preocupar tanto com o fato de não haver garantia do FGC.

Reserva de emergência, reserva de oportunidade & volatilidade

Os investimentos em Tesouro são mais recomendados para a criação da sua reserva de emergência: um capital investido em um ativo com alta liquidez, que servirá de colchão para futuras crises e imprevistos.

Geralmente a reserva de emergência é composta de um valor equivalente ou superior a seis vezes o custo de vida mensal do investidor e de seus eventuais dependentes. Então, por exemplo, se você tem um custo de vida mensal de R\$ 5 mil, deve manter uma reserva no valor mínimo de R\$ 30 mil. A alta liquidez é essencial e, como o Tesouro Nacional compra os títulos a qualquer momento antes

do vencimento, o dinheiro é transferido para você no dia útil seguinte (também conhecido como “D+1”).

Também é possível usar o Tesouro para criar uma reserva de oportunidades. Similar à reserva de emergência, esse capital é reservado para o investidor conseguir aproveitar as oportunidades de investimentos ou negócios que aparecem ao longo do tempo.

Essas reservas são importantes porque a economia é cíclica, com fases positivas alternadas com fases negativas. O investidor que possui essas reservas está pronto para navegar os ciclos do mercado com calma, conseguindo tirar vantagem mesmo nas situações mais desfavoráveis, como as recessões. O título do Tesouro Direto apropriado para reserva de emergência ou de oportunidades é o Tesouro Selic.

Por fim, é importante estar atento na hora de fazer um resgate antecipado, pois devemos sempre verificar quanto o papel está valendo naquele momento, já que ele está sujeito a valorização ou desvalorização de acordo com as perspectivas do mercado.

Por exemplo, se você adquiriu um título prefixado com projeções de que a Selic ia cair, mas ela disparou, é provável que o papel sofra uma desvalorização, porque os juros acordados consideravam uma Selic inferior. Este fenômeno é conhecido como marcação a mercado.

Marcação a mercado

Trata-se da atualização do preço de um ativo de renda fixa ou da cota de um fundo de investimento. Ou seja, ela permite que você tenha noção de quanto você receberia hoje se vendesse aquele título ou cota.

Se você já investiu em renda fixa, possivelmente já sentiu ansiedade ao ver que a quantia aplicada tende a mudar diariamente e que nem sempre as variações estão de acordo com a rentabilidade acordada. Isso acontece porque o preço de mercado de cada título varia todos os dias e o valor que você aplicou no título também é atualizado. A renda fixa, afinal, não é tão fixa assim.

Por sinal, alguns títulos do Tesouro Direto oscilam tanto quanto as ações negociadas em Bolsa de Valores, uma vez que as negociações que os investidores fazem diariamente de títulos públicos e privados

solidificam as expectativas do mercado em relação às taxas Selic e CDI, contribuindo para a estimativa dos preços dos títulos de renda fixa.

Os títulos pós-fixados, geralmente, têm o preço de mercado corrigido diariamente, de acordo com a variação da taxa Selic ou CDI. Já os prefixados e híbridos variam em concordância com as expectativas do mercado para as taxas básicas de juros (Selic ou CDI) até a data de vencimento do título.

Colocando de modo mais simples: quando o mercado espera um aumento dos juros, a remuneração do título sobe, causando uma queda no preço. Quando uma queda é esperada, a remuneração do papel cai e o preço sobe. Isso não quer dizer que a rentabilidade esperada para o título que você tem na carteira mude todo dia.

Imagine que você comprou um título que rende 10% ao ano. Se no futuro este mesmo título estiver sendo oferecido por 12% ao ano, o seu título de 10% vai se desvalorizar, afinal, ele oferece uma remuneração menor que o título de 12%. A partir disto que se cristaliza a relação inversa entre a taxa e o preço de um título.

No entanto, vale lembrar que, se o título for mantido até o vencimento, o investidor deverá receber exatamente a remuneração acordada no dia de compra do papel. A marcação a mercado, portanto, só afeta o investidor se ele decidir vender ou resgatar o seu título antes da data de vencimento.

TESOURO IPCA +

Tesouro IPCA+ 2026

Taxa	Variação 12M ⓘ	venda	compra	
IPCA +3,09%	↑ 5,610%	R\$ 2.786,10	R\$ 2.805,15	▶

Tesouro IPCA+ 2045

Taxa	Variação 12M ⓘ	venda	compra	
IPCA +4,40%	↓ -12,490%	R\$ 1.157,76	R\$ 1.190,89	▶

Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2030

Taxa	Variação 12M ⓘ	venda	compra	
IPCA +3,68%	↑ 0,880%	R\$ 3.980,36	R\$ 4.016,24	▶

Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2055

Taxa	Variação 12M ⓘ	venda	compra	
IPCA +4,58%	↓ -14,920%	R\$ 4.217,12	R\$ 4.298,50	▶

A plataforma Status Invest acompanha a marcação a mercado dos títulos do Tesouro Direto (fonte: <https://statusinvest.com.br/> - link acessado em 05/10/2020).

Tesouro Selic

A Selic, como mencionamos anteriormente, é a taxa de juros básica da economia. É definida pelo Banco Central, visando equilibrar o crédito, impulsionar a economia e controlar a inflação. Essa taxa reflete diretamente nos juros dos investimentos em renda fixa. O Tesouro Selic é um investimento pós-fixado, que utiliza a taxa Selic como indexador. O papel vai acompanhar a economia e você não sabe exatamente quanto seu investimento renderá em termos absolutos.

O Tesouro Selic é, historicamente, o título que possui o maior número de investidores, sendo amplamente conhecido pela sua baixa

volatilidade – o que faz dele um investimento adequado para reservas de emergência.

Devemos ter em mente que a taxa Selic pode sofrer ajustes a cada reunião do COPOM e que a rentabilidade desse Tesouro pode oscilar ao longo do tempo. Por exemplo, a taxa Selic já foi superior a 14%. Porém, no momento em que este livro está sendo escrito, no segundo semestre de 2020, se encontra em 2% – a menor porcentagem de todos os tempos.

Prefixados

Esses papéis são os mais simples do mercado, sendo amplamente procurados por pessoas que tiraram dinheiro da caderneta de poupança, pois a rentabilidade deles é fixa, então você sabe exatamente quanto o Tesouro vai render até a data do resgate. Mas fique atento, pois os títulos prefixados tendem a ter maior oscilação ao longo da aplicação, ficando sujeitos a valorização ou desvalorização em caso de venda antes do vencimento.

O Tesouro Prefixado se divide em LTN e NTN-F. A diferença entre os dois se encontra no fato de que a NTN-F paga juros semestrais ao investidor. Já na LTN o investidor só irá receber seu recurso na conta ao final do prazo de aplicação.

São investimentos relativamente seguros quando comparados a outras aplicações do mercado, mas atenção: o que estamos ganhando em segurança, provavelmente estamos perdendo em rentabilidade, pois a rentabilidade do Tesouro é muito inferior à de investimentos em renda variável, como ações e fundos imobiliários.

IPCA+

Esse título usa como indicador o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) que mede inflação no Brasil. Dentro dele temos duas categorias: IPCA+ (NTN-B Principal) e IPCA + Juros Semestrais (NTN-B). A diferença entre ambas é que, na primeira categoria, o investidor recebe seu dinheiro de volta apenas no momento do vencimento, enquanto na segunda categoria ocorre o pagamento semestral de juros.

O rendimento desse título o caracteriza como um título híbrido, pois, além do IPCA do período, é acordada uma taxa fixa. Os rendimentos sofrem oscilações até a data do vencimento, de acordo com o aumento ou diminuição da taxa ao investidor.

O Tesouro IPCA+ e o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais oferecem um ganho real ao investidor: você sempre ganha acima da inflação. Você está, essencialmente, protegendo o seu dinheiro da desvalorização e mantendo o seu poder de compra para o futuro.



A página oficial do Tesouro Direto tem um simulador de aplicações que tece comparações com o valor a ser aportado na caderneta de poupança ou em algum título deste programa nacional de investimentos em renda fixa (fonte: <https://www.tesourodireto.com.br/> - link acessado em 05/10/2020).

Debêntures

As debêntures podem ser uma alternativa mais rentável quando comparada aos outros investimentos em renda fixa, mas envolvem riscos de crédito e prazos que devem ser considerados pelos investidores. Em tempos de juros baixos, os produtos mais sofisticados ganham mais atenção, mesmo que envolvam um elevado nível de risco.

Debêntures são títulos de crédito emitidos por empresas, sendo negociados no mercado de capitais. Quem compra debêntures está emprestando dinheiro para uma empresa que visa fazer um grande investimento.

Suponha que uma empresa intencione construir uma fábrica de calçados, mas não tem dinheiro à vista. A fábrica dará um retorno de 10% sobre o montante investido e a empresa pode emitir debêntures com juros de 5%. Assim, se ela pegar emprestado R\$ 100 milhões, ganhará R\$ 10 milhões de lucro com fábrica e assim poderá pagar os R\$ 5 milhões de juros das debêntures. Em um cenário positivo, a debênture favorece tanto o empresário quanto o investidor.

Como no Tesouro Direto, as regras que ditam os prazos e o formato da remuneração das debêntures são definidas desde o momento da emissão pela empresa. Essa é a diferença principal entre debêntures e ações: enquanto debêntures são papéis de dívidas, as ações representam frações do capital de uma empresa.

As regras ditadas pelas empresas emissoras dos papéis estão registradas na escritura, que é o regulamento básico da emissão de uma debênture. A escritura especifica o vencimento, montante da emissão, forma de remuneração, cronograma de pagamentos e várias outras informações pertinentes para o investidor.

Para proteger os direitos dos debenturistas existe a figura do agente fiduciário, que pode ser uma instituição financeira ou pessoa física. Este agente prepara anualmente um relatório com fatos relevantes relacionados às obrigações do emissor e avisa aos debenturistas caso ocorra alguma inadimplência.

Debêntures possuem uma data de vencimento definida, estipulando um prazo de dois anos ou mais. Como as condições da emissão são definidas pelo próprio emissor, as debêntures são uma forma mais

flexível de captar recursos, sendo mais atrativa para o emissor do que um financiamento bancário, pois os juros tendem a ser menores. Existem três formas comuns de fazer a remuneração das debêntures, sendo elas:

Debêntures pós-fixadas: o investidor conhece anteriormente o indicador que servirá como referência para a remuneração (Selic ou CDI, por exemplo). Porém, o retorno efetivo recebido na aplicação seguirá as variações do indicador. Ou seja, se a debênture usar como indicador a taxa Selic e esta sofrer uma queda, a remuneração também será menor.

Debêntures prefixadas: o investidor recebe uma taxa de juros fixa que é definida desde o momento da aplicação. É possível saber em quanto ele será remunerado até o vencimento.

Debêntures híbridas: como o nome revela, há uma parte prefixada e outra pós-fixada. Mais comumente, temos uma taxa de juros anual fixa atrelada à variação da inflação, medida pelo IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) ou pelo IGPM (Índice Geral de Preços - Mercado). Estas são as mais comuns no mercado, atualmente.

Exemplo hipotético: suponha que uma empresa queira viabilizar um projeto que custará R\$ 500 milhões. A empresa decide emitir debêntures para obter o financiamento. Cada debênture custa R\$ 1 mil e possui um prazo de vencimento de dois anos. O investidor comprou cinco títulos, no valor total de R\$ 5 mil.

Se a debênture for prefixada com taxa de juros estabelecida de 6% ao ano, ao final da aplicação o investidor terá R\$ 5.618. Entretanto, em uma debênture híbrida, na qual a rentabilidade é definida pelo IPCA + 2%, por exemplo, o investidor depende das variações do IPCA para definir quanto valerá o seu montante final. Digamos que o IPCA se mantenha constante em 3%. Neste caso, o investidor terá, ao final de dois anos, cerca de R\$ 5.518.

É importante ressaltar que as debêntures podem ser registradas de maneira escritural ou nominativa. No primeiro caso, os papéis são emitidos em nome do investidor inicial e tanto o controle quanto o

registro de transferências da debênture são feitos em livro próprio da companhia emissora. No segundo caso, o controle e registro de transferências também são feitos pela empresa, mas o título é armazenado em uma conta de custódia por meio de uma instituição financeira em nome do investidor.

No Brasil, a instituição responsável pelo registro das debêntures é a B3, que surgiu da fusão entre BM&FBovespa e a Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados).

Existem vários tipos de debêntures disponíveis no mercado e o investidor deve estar atento às diferenças existentes entre elas, antes de decidir pela aplicação:

Debêntures conversíveis: esses papéis possuem tanto características de renda fixa quanto de renda variável, pois essas debêntures podem ser trocadas por ações da companhia emissora. Ou seja, no lugar de devolver o empréstimo acrescido de juros, a empresa pode fazer o pagamento por meio de uma participação acionária.

Debêntures simples: uma forma prática de pensar nelas é como se fossem "debêntures não conversíveis". Elas não podem ser convertidas em ações. Assim, o investidor será sempre recompensado com juros sobre o capital principal aportado.

Debêntures incentivadas: são emitidas para a captação de recursos para projetos específicos, que são voltados ao desenvolvimento de infraestrutura do país. Os setores que mais emitem esse tipo de debênture são os de transporte, saneamento básico, energia e logística. Elas são denominadas como incentivadas porque há a isenção de Imposto de Renda para estimular o interesse dos investidores.

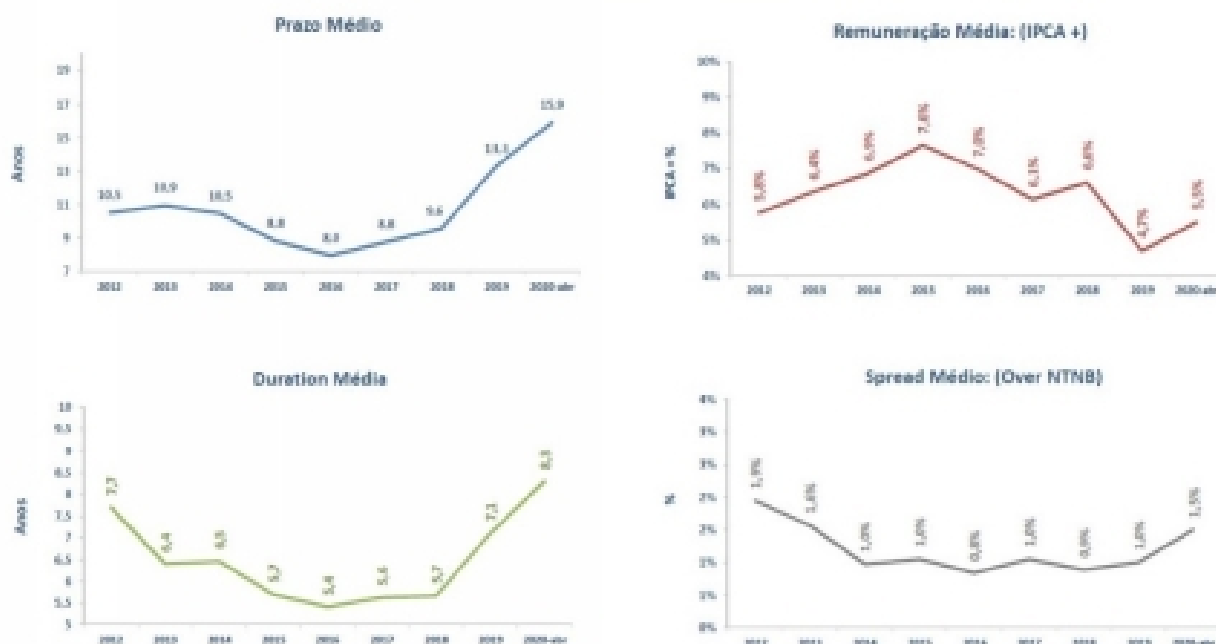
Permutáveis: são debêntures que podem ser trocadas por ações, mas as ações não são da própria empresa emissora das debêntures.

Perpétuas: como o nome já indica, esses papéis não preveem um prazo de vencimento. O investidor permanece recebendo a

remuneração conforme o que tiver sido registrado pela empresa na hora da emissão.

Participativas: a remuneração oferecida aos investidores neste tipo de debênture é a participação nos lucros da empresa emissora dos papéis.

Mercado Primário - Prazo, Remuneração, Duration e Spread



Fonte: Andima, Escrituras de Emissão de Debêntures.
Elaborado pelo IPE/SIB

14

A reprodução da página 14 da 77ª Edição do Boletim Informativo de Debêntures Incentivadas (E Demais Instrumentos da Lei 12.431/2011) referente ao mês de abril de 2020, apresenta gráficos sobre o Prazo Médio, Remuneração Média (IPCA +), *Duration* Média e *Spread* Médio (Over NTN-B) destes instrumentos que beneficiam projetos de infraestruturas nas áreas de energia, transporte, logística, telecomunicações e saneamento (fonte: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-de-debentures-incentivadas/2020/boletim-debentures-incentivadas-abril-2020.pdf/view> - link acessado em 05/10/2020).

Riscos e vantagens das debêntures

O principal risco de aportar recursos nas debêntures ocorre caso as empresas emissoras não paguem os juros acordados ou devolvam apenas o valor principal aplicado pelos investidores. Esse é o chamado

risco de crédito, que pode ser maior ou menor de acordo com a situação financeira da empresa.

Alguns papéis oferecem outros tipos de garantias que são acionadas, caso haja qualquer problema com a empresa emissora. Entre elas, temos:

A garantia real, que é a hipoteca, penhor ou anticrese de bens integrantes do ativo da empresa ou de terceiros.

A garantia flutuante, que possui um privilégio sobre o ativo da empresa em caso de falência e utiliza bens não vinculados à emissão dos papéis, permitindo que a empresa disponha deles sem a prévia autorização dos investidores.

A garantia quirografária, que não possui nenhum privilégio sobre os ativos da empresa, competindo com os outros investidores em caso de falência.

A garantia subordinada, com preferência de pagamento apenas sobre o crédito dos acionistas em caso de liquidação da empresa.

A vantagem das debêntures é que os seus ganhos são mais atrativos quando comparados às outras aplicações de renda fixa. A melhor forma de investir em debêntures é ponderar a relação entre risco e retorno, procurando uma empresa com condições de cumprir com os pagamentos acordados.

As debêntures podem ser compradas em dois momentos. No lançamento via mercado primário você faz uma oferta de taxa baseando-se no preço teto indicado pela empresa e, depois do recebimento das propostas, a empresa estabelece uma taxa final para a emissão. Após esse período de distribuição, os títulos passam a ser negociados no mercado secundário, sendo ofertados pelos titulares das debêntures.

Na hora da venda, o papel sofre a marcação a mercado, trazendo risco de liquidez dos papéis. Por isso, as debêntures devem ser vistas como investimentos para prazos alongados. Não invista em debêntures um capital que possa ser necessário no curto e médio prazo, caso contrário

você corre o risco de precisar do dinheiro antes do previsto e não conseguir uma boa taxa para a realização da operação.

CDB / RDB / LC

Os bancos que captam recursos de pessoas físicas para emprestá-los a outros clientes, podem emitir títulos denominados CDBs (Certificados de Depósito Bancário) que estão entre os investimentos mais populares da renda fixa. Assim, quem empresta dinheiro se torna credor do banco e recebe uma taxa de juros sobre o seu investimento. Os prazos e taxas vão depender de situações específicas.

Assim como a maioria dos investimentos em renda fixa, os CDBs têm garantia do FGC (Fundo Garantidor de Crédito). Portanto, o investidor pode contar com mais segurança na hora de aplicar o seu patrimônio.

Além disso, a remuneração do CDB pode ser uma das três vistas anteriormente, ou seja: prefixada, pós-fixada ou híbrida. Quanto aos prazos, o investidor pode encontrar desde CDBs de liquidez diária até títulos com vencimentos superiores a três anos. Lembrando que o CDB sofre tributação de IR (Imposto de Renda) e, algumas vezes, também de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

Um investimento muito semelhante ao CDB é o RDB, Recibo de Depósito Bancário. No entanto, ao contrário do CDB, o RDB não possui liquidez elevada e não pode ser transferido ou vendido antecipadamente. Os RDBs são mais raros nas “prateleiras” dos bancos. Por outro lado, as cooperativas e instituições financeiras não bancárias não podem emitir o CDB e ficam restritas ao RDB.

A Letra de Câmbio (LC) também é muito semelhante ao CDB. A principal diferença entre estes produtos consiste no fato da LC ser emitida somente pelas instituições financeiras não bancárias. A rentabilidade também é semelhante à do CDB e você geralmente encontrará títulos pós-fixados e híbridos no mercado. Letras de Câmbio prefixadas também são emitidas, mas em quantidades bem menores do que a dos dois tipos citados anteriormente. Além disso, a LC conta com a segurança do FCG – uma tranquilidade a mais ao investidor.

Tais títulos estão sujeitos à tributação regressiva do IR, assim como a grande maioria dos títulos de renda fixa.

LCI / LCA

As Letras de Crédito são títulos de renda fixa emitidos pelo setor privado. Esses investimentos têm como vantagem a isenção de Imposto de Renda. Embora muitas vezes apresentadas em conjunto, existem tipos distintos de Letras de Crédito.

A LCI (Letra de Crédito Imobiliário) é um investimento em renda fixa ligado ao financiamento do mercado imobiliário. Basicamente, o dinheiro do investidor alocado em LCI será utilizado para o financiamento de um imóvel. O rendimento dessa Letra é conhecido no momento da aplicação, assim ela possui menos volatilidade que a renda variável, mas o valor ainda pode oscilar consideravelmente.

Existem alguns tipos de LCI disponíveis para investimento do mercado. Vale lembrar que o rendimento do título dependerá da modalidade investida.

Primeiramente, temos a LCI prefixada, na qual o investidor sabe exatamente o valor nominal que receberá no vencimento da aplicação. Esse tipo de LCI está exposto ao risco inflacionário, pois o rendimento será fixo, independentemente de quanto for a inflação nos anos seguintes ou de eventuais mudanças na taxa de juros do país. Ou seja, se o rendimento da LCI foi fixado em 6% e a inflação subir para 10%, o investidor estará, na realidade, perdendo poder de compra, pois a inflação supera o seu ganho nominal.

A LCI pós-fixada, por sua vez, permite o conhecimento por parte do investidor de como será calculada a rentabilidade de seu investimento, mas não do rendimento final da aplicação. Essa LCI rende de acordo com algum indexador externo de preços. Na maioria dos casos, esse indicador é o CDI. Conforme o CDI se altera ao longo do tempo, de acordo com as decisões do COPOM acerca da taxa Selic, o rendimento da aplicação também sofre flutuações. Se o CDI subir, o rendimento também é elevado.

Somente as LCIs com vencimento superior a 36 meses podem ser pós-fixadas, reforçando a importância da mentalidade de longo prazo e da utilização de um capital que você não precisará resgatar imediatamente.

Além dessas modalidades, também temos a LCI híbrida, onde há uma mescla entre a LCI prefixada e a pós-fixada. Essa categoria remunera o investidor de acordo com uma taxa fixa, mais um indexador externo e com percentual variável.

Toda LCI tem um investimento mínimo, definido pela instituição financeira no momento da emissão das letras. Geralmente, as LCIs de grandes bancos possuem um investimento mínimo maior, que pode ser de até R\$ 100 mil, enquanto as corretoras de valores disponibilizam letras mais acessíveis, com investimento mínimo de R\$ 1 mil até R\$ 10 mil, em média. Estes valores podem variar ao longo do tempo.

Já a LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) é um título de renda fixa atrelado ao setor agrário. Ou seja, aqui o dinheiro do investidor financia o agronegócio. Como ocorre com a LCI, o tipo de rendimento da LCA é conhecido no momento da aplicação. Ela também pode sofrer a marcação a mercado, no caso das letras prefixadas e híbridas.

Assim como a LCI, a LCA possui três modalidades diferentes, que alteram a forma de remuneração que o investimento oferece.

A LCA prefixada permite que o investidor saiba exatamente qual o valor que irá receber no vencimento do título, já que este é determinado por uma taxa fixa acordada no momento de compra do investimento. Na LCA pós-fixada, entretanto, o investidor não sabe exatamente quanto renderá, mas sabe como será calculado esse valor – o juro dessa modalidade depende de um indexador externo, como o CDI. A LCA híbrida, por sua vez, depende de duas taxas: uma prefixada e outra pós-fixada. Por exemplo: uma LCA que rende CDI + 2%.

É comum encontrar Letras de Crédito do Agronegócio com um investimento mínimo de R\$ 1 mil, um valor acessível para a maior parte dos investidores, principalmente os principiantes, embora tal patamar também possa variar ao longo do tempo.

Tanto na LCA quanto na LCI, o recurso do investidor não é diretamente direcionado para um devedor do setor agrário ou do mercado imobiliário. O capital é entregue a uma instituição financeira que empresta o capital para seus clientes que atuam nesses negócios. Isso significa que, se o cliente não pagar pelo empréstimo ou pelo financiamento, os investidores das Letras não precisam arcar com o prejuízo, pois caberá à instituição financeira lidar com as inadimplências, devendo honrar os investidores. Assim, o risco das Letras de Crédito é o risco de crédito da própria emissora do título.

Prós e contras

As vantagens de investir em Letras de Crédito são amplas. Além da isenção de Imposto de Renda, esse investimento é garantido pelo FGC em até R\$ 250 mil por instituição financeira, em caso de falência. Apenso a isso, temos uma rentabilidade bastante favorável quando comparada à de outros títulos de renda fixa semelhantes, como o Tesouro Direto ou um CDB.

Entretanto, existem algumas desvantagens. A restrição de liquidez da Letra de Crédito dificulta muito a realização de um resgate antecipado por parte do investidor. Outra desvantagem são os prazos de resgate vigentes nessas aplicações, geralmente superior a um ano, sem a modalidade de um título com liquidez diária.

CRI e CRA

Os CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários) e CRAs (Certificados de Recebíveis do Agronegócio) são títulos de crédito privado, emitidos por securitizadoras, que geram um direito de crédito ao investidor. Ou seja, o investidor está emprestando seu capital para um emissor, que visa captar recursos para financiar projetos de investimento no mercado imobiliário ou do agronegócio, para companhias específicas.

Assim como as Letras de Crédito, os Certificados de Recebíveis também são isentos de Imposto de Renda, porém não possuem a garantia pelo FGC. A remuneração desses papéis costuma ser maior do que a dos títulos públicos, porque o risco envolvido nas operações também é mais elevado.

As operações de CRIs e CRAs são estruturadas pelas securitizadoras, que transformam créditos a receber (como parcelas de um financiamento, por exemplo) em papéis que podem ser comprados por investidores e negociados no mercado. As securitizadoras organizam o processo de renúncia dos recebíveis de uma empresa para a antecipação de recursos necessários para a realização de novos projetos. Elas compram as dívidas, emitem os CRIs e CRAs e disponibilizam estes papéis para os investidores.

Suponha que o dono de um imóvel tem direito a receber aluguéis durante cinco anos de seu locatário. Para receber esse dinheiro à vista, ele vende este direito de recebimento com desconto ao securitizador que, por sua vez, repassa aos investidores. É desta forma que funcionam os CRIs e CRAs.

A principal diferença entre CRIs e CRAs é a origem dos recebíveis. Nos CRIs, os créditos são ligados ao setor imobiliário, enquanto os CRAs são relacionados aos empréstimos de produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos, insumos ou máquinas do agronegócio.

A rentabilidade oferecida pelos papéis segue um modelo parecido com o dos outros investimentos em renda fixa. Os certificados podem ser prefixados, quando o investidor sabe desde o momento da compra o valor da taxa de juros que receberá ao longo do tempo; ou pós-fixados, quando o investidor tem conhecimento do indicador que será referência para a remuneração, mas não sabe o retorno efetivo da aplicação. Também existe a remuneração híbrida atrelada à inflação, onde uma parcela é prefixada e a outra pós-fixada (como IPCA + 2%, por exemplo).

Produto para o longo prazo

Assim como nas Letras de Crédito, a restrição de liquidez desse investimento é algo a se considerar. Para quem não tem certeza de que poderá manter os investimentos até a data de vencimento, eles podem ser prejudiciais. Os certificados são investimentos com vencimento mirando no longo prazo, de no mínimo dois anos. Não há um valor mínimo de investimento, existindo papéis negociados por menos de R\$ 1 mil. Algumas ofertas, entretanto, podem ser restritas a investidores

qualificados, que são aqueles que possuem pelo menos R\$ 1 milhão de patrimônio alocado em aplicações financeiras.

Um recurso que é utilizado pelos investidores que se encontram com uma necessidade urgente de vender os papéis antes do vencimento, é a venda no mercado secundário, composto por investidores que negociam entre si.

Vantagens e desvantagens da renda fixa

Como em todo investimento, existem vantagens e desvantagens em alocar o capital na renda fixa. Por isso, a diversificação da sua carteira de investimentos se faz tão importante.

Embora seja um investimento mais seguro, o que gera menos estresse para o investidor, a renda fixa tem um potencial reduzido de ganhos. Além disso, o lucro aumenta de acordo com o tempo pelo qual a aplicação é mantida. Ou seja, se o investidor precisar realizar um resgate antes do vencimento, pode sofrer a perda de uma parcela grande da rentabilidade.

A vantagem mais interessante é, de fato, a estabilidade do investimento, que garante uma margem de lucro razoável sem muitas preocupações com relação ao risco que você está correndo. Entretanto, a falta de liquidez de alguns títulos prejudica o investidor que se encontra sem saída, num momento de crise.

Por fim, a grande vantagem da renda fixa é que ela permite ao investidor começar a investir sem possuir grandes conhecimentos e aplicando pouco. No Tesouro Direto, por exemplo, a aplicação mínima pode ser de poucas dezenas de reais.

Principais vantagens dos títulos de renda fixa

Rentabilidade: é mais atrativa que a de produtos bancários convencionais e mais populares, como a caderneta de poupança e os títulos de capitalização.

Baixa volatilidade: como os títulos de renda fixa sofrem poucas oscilações do mercado financeiro, eles acabam oferecendo mais segurança ao investidor.

Previsibilidade: é possível saber, no ato da aplicação, exatamente quanto o título renderá (nos casos em que os títulos forem prefixados).

Diversificação: oferece uma série de produtos para evitar a concentração de recursos em poucos ativos numa carteira de investimentos.

Segurança: a grande maioria dispõe da garantia do FGC de até R\$ 250 mil por CPF.

Principais desvantagens dos títulos de renda fixa

Carência: alguns investimentos em renda fixa têm prazo de carência, que não permitem o resgate antecipado. Nesses casos, se você precisar do dinheiro, perderá parte dos rendimentos.

Taxas: dependendo do tipo de renda fixa escolhido, o investimento pode sofrer com uma série de taxas e tributos. No Tesouro Direto, por exemplo, existe a incidência de Imposto de Renda, IOF e taxa de custódia. Já nos fundos de renda fixa, existe a taxa de administração. Portanto, é importante se informar antes de escolher o investimento ideal.

Risco de resgate: aplicações sem garantia, como debêntures, CRI e CRA, podem levar a perdas totais do investidor. Para aqueles investidores que não estão familiarizados com esse tipo de análise, a opção de investir por meio de fundos de investimentos pode ser mais adequada.

Risco do FGC: mesmo as aplicações garantidas pelo FGC não são 100% livres de riscos, pois ele é um fundo com recursos limitados. Numa situação de estresse generalizado na economia brasileira, existe a possibilidade de o FGC não honrar com seus compromissos. Embora isso nunca tenha acontecido, o risco existe, ainda que seja reduzido.

Nosso parecer

Os investimentos em renda fixa podem ser importantes dentro de uma carteira diversificada, de preferência alocada para uma reserva de

emergência ou para um fundo de possíveis oportunidades futuras de investimento.

Quando pensamos no longo prazo, mirando na independência financeira via crescimento patrimonial, a renda fixa infelizmente é pouco atrativa. Nessa situação é mais interessante priorizar a renda variável. Isso não quer dizer que algumas debêntures ou até mesmo alguns títulos públicos não possam agregar positivamente na composição da carteira, uma vez que é essencial buscar ativos atrelados à inflação, principalmente pelo histórico que possuímos no Brasil.

A renda fixa, por outro lado, ganha força quando pensamos em investimentos de curto prazo (até um ano) e médio prazo (até cinco anos). Nesse horizonte de tempo a renda variável pode trazer muitas oscilações, além do risco de você não ter a rentabilidade desejada para atingir um objetivo específico.

O ideal é buscar títulos que tenham seus vencimentos casando com o da utilização dos recursos para determinada meta. Por exemplo, se você quer fazer uma viagem para o exterior dentro de três anos, procure ativos com um vencimento próximo ao da data dessa viagem, ou mesmo deixe em algum fundo de investimento em renda fixa, conforme abordaremos no próximo capítulo.

Portanto, não acreditamos que apenas o investimento em renda fixa fará o investidor acumular uma fortuna no longo prazo. Defendemos que outros tipos de investimentos – sobretudo em renda variável – oferecem uma possibilidade maior de gerar rendimentos melhores num longo intervalo de tempo.

III – FUNDOS DE INVESTIMENTOS

“É muito comum que as pessoas, principalmente as que tem pouca experiência no mercado financeiro, se interessem por modelos de investimentos que transmitam conforto e segurança em suas aplicações e não exijam necessariamente um conhecimento aprofundado e dinâmico de todas as nuances e variáveis que envolvem a complexidade do mercado financeiro.

Para esses investidores, os fundos de investimentos são uma boa alternativa.

Porém, mesmo sendo uma modalidade de investimento que não demande muita prática e dedicação total de seus usuários, um conhecimento básico sobre suas principais características se faz necessária por aqueles que se interessem pela atividade, de forma a maximizar os retornos para longo prazo ou mesmo possibilitar um maior conforto ao investidor naquilo que ele está investindo o seu suado dinheiro.”

Um fundo de investimento é constituído quando diversos investidores combinam seus recursos para realizar aplicações em conjunto, geridos por um profissional do mercado. A menor parte de um fundo é a cota. Cada investidor possui um número de cotas que é proporcional ao seu investimento no fundo. Existem diversos tipos de fundos, que podem ser classificados de acordo com o tipo de investimento que fazem ou com a forma que são geridos.

No que diz respeito à classificação pelo tipo de investimento, temos os fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos multimercados, fundos cambiais e fundos de fundos. Já a gestão dos fundos pode ser feita de forma passiva ou ativa.

A gestão ativa ocorre quando o fundo tem como objetivo superar a performance de um determinado *benchmark* (índice de mercado) e o gestor está constantemente adaptando a sua estratégia e a carteira para superar essa meta. A gestão passiva, por sua vez, tem como objetivo simplesmente acompanhar um determinado índice e, neste caso, o fundo se compromete a seguir uma metodologia de investimento pré-determinada.

Terceirizar a gestão dos investimentos tem custo

Os fundos de investimentos representam uma boa alternativa para pessoas que não têm muita familiaridade com o mercado financeiro, que não conseguem acompanhar o mercado frequentemente ou que não possuem tempo para estruturar suas próprias carteiras. Porém, essa comodidade tem um custo: existem duas taxas importantes atreladas aos fundos de investimentos, que devem ser levadas em consideração antes da alocação do capital.

A taxa de administração é definida como o valor pago ao operador de uma aplicação financeira pela gestão do capital investido. Ela está presente em aplicações administradas diretamente por instituições

financeiras, sendo atrelada geralmente a um valor percentual anual, embora seja cobrada mensalmente, com recolhimento automático feito pelo gestor da aplicação.

Essa taxa incide diretamente sobre o montante total aplicado pelo investidor. Ou seja, quanto mais dinheiro você tiver investido, mais alto será o valor cobrado, que é provisionado diariamente, de forma que o impacto na cota é diluído, e não concentrado em um único dia do mês.

Além da taxa de administração, temos a taxa de performance, definida como uma cobrança que varia em torno de 20%, feita pelos fundos de investimento sobre a rentabilidade excedente a um determinado *benchmark* pré-estabelecido. Esta taxa pode ser vista como uma recompensa para o gestor que supera as metas e atinge uma rentabilidade maior que a necessária, sendo um estímulo para o gestor fazer um bom trabalho – o que pode ser bastante atrativo para os investidores.

A taxa de performance é condicional, sendo aplicada somente nos períodos em que o fundo rende acima do indicador de rentabilidade adotado como meta. Ou seja, o fundo deve superar o seu *benchmark* para poder cobrar pela performance. O fundo é livre para escolher qual *benchmark* utilizará, no entanto, os mais utilizados são o Ibovespa (para fundos de ações) e o CDI (para outros fundos). Trata-se de uma taxa cobrada semestralmente e de forma automática, na qual o valor é provisionado relativamente ao valor de cada cota do fundo.

Digamos que você investiu no Fundo Multimercado XYZ, onde a taxa de performance é 20% e o *benchmark* é o CDI. Em um determinado semestre, enquanto o CDI se valorizou em 4%, o fundo conseguiu uma rentabilidade de 10%. Nesse caso, o percentual cobrado pela performance é calculado da seguinte maneira:

$$(10\% - 4\%) \times 20\% = 1,2\%$$

Ou seja, o gestor do fundo receberá, como taxa de performance, 1,2% do capital total investido no fundo, ao final daquele semestre.

Informações Gerais	
Início do Fundo	31/11/2007
Taxa de Administração	2,00% a.a.
Taxa de Performance	15% sobre o que exceder IBOVESPA, com marca d'água
Tributação	15% sobre o ganho patrimonial no momento do resgate.
Categoria ANBIMA	Ações Ativo - Valor
Categoria CVM	Ações Livre
Divulgação	Valor Econômico
Código ANBIMA	199567
Código Bloomberg	GTIVALU:BZ
Perfil de Investidor	Arrojado

Detalhe da lâmina de apresentação do GTI Dimona Brasil FIA, com destaque para as taxas cobradas (fonte: <https://www.gtinvest.com.br/gti-dimona> - link acessado em 06/10/2020).

Fundos de ações

Os fundos de ações devem possuir, no mínimo, 67% do patrimônio composto por ações, *units* bônus, recibos de subscrição, *Brazilian Depository Receipts* (BDR) níveis II e III, ou cotas de outros fundos de ações. Essas ações podem focar num segmento específico, como nas ações que pagam dividendos, ou podem concentrar o portfólio em *Small Caps* ou *Blue Chips*, por exemplo.

Uma função importante desse tipo de fundo é exercer o poder de voto nas companhias investidas, visando sempre atender aos interesses dos investidores.

O rendimento desses fundos acompanha o desempenho diário das ações escolhidas presentes em suas carteiras. Para sabermos se o fundo está indo bem ou mal, é comum seguir algum índice de referência do mercado acionário e comparar a rentabilidade do fundo com a do índice.

Uma característica marcante dos fundos de ações é a alta volatilidade. As variações do valor das cotas podem ocorrer repentinamente, conforme os preços das ações mudam no mercado.

Diferentemente dos fundos de renda fixa e multimercados, o Imposto de Renda nos fundos de ações incide somente no momento do resgate

das cotas. Existem diversas subcategorias de fundos que se encaixam nos fundos de ações, sendo elas:

Fundos de dividendos: buscam investir em ações de empresas com um histórico consistente de distribuição de dividendos e que apresentam um alto *Dividend Yield*, que é a taxa de retorno com proventos.

***Small Caps*:** para se classificar nesta subcategoria, o fundo precisa ter pelo menos 85% de seu patrimônio investido em ações de empresas com baixa capitalização de mercado. De acordo com a Anbima, as *Small Caps* não podem figurar entre as 25 maiores participações do IBrX (índice Brasil). Esse tipo de fundo é mais volátil, uma vez que os papéis de *Small Caps* não são amplamente negociados no mercado, apresentando uma liquidez relativamente baixa.

Fundos setoriais: são aqueles que investem em companhias de um mesmo setor ou conjunto de setores parecidos da economia como, por exemplo, o setor elétrico.

Investimento no exterior: todos os fundos podem, em linhas gerais, aplicar em ativos fora do Brasil. Entretanto, levam o título de “investimento no exterior” os fundos que aplicam mais de 40% de seu patrimônio líquido em outros países.

Fundos específicos: são os que adotam estratégias de investimento específicas. Os fundos fechados, por exemplo, só permitem a entrada de investidores em período estabelecidos e as cotas só podem ser resgatadas no final do prazo do fundo. Outro exemplo são os fundos de mono ação, que investem em ações de apenas uma empresa.

Long Only

Antes de explicar o que são os fundos *Long Only*, *Long Biased* e *Long Short*, é importante estabelecer corretamente o significado de cada um desses termos. *Long* é definido como a parcela do fundo comprada em ações. O *Short*, por sua vez, é a parcela vendida do fundo. Para realizar um *Short*, o gestor aluga uma ação e a vende no mercado, com o

objetivo de, quando for devolvê-la, poder recomprá-la a um preço menor do que a vendeu. Ou seja, ele está acreditando na desvalorização daquela ação.

Por fim, temos o conceito de “Exposição Líquida”, que representa uma medida de direcionamento do fundo. A Exposição Líquida é calculada pelo valor das posições compradas, subtraído pela parcela vendida, dado em percentual de patrimônio líquido.

Os fundos *Long Only* só podem operar na ponta compradora de ações, apostando na valorização das ações adquiridas.

Long Short

Estes fundos investem em pares de ativos, acreditando na valorização de um e na desvalorização do outro. Como o nome explicita, o *Long* é quando o fundo está apostando na valorização do ativo, e o *Short* é quando o fundo está vendido no outro ativo.

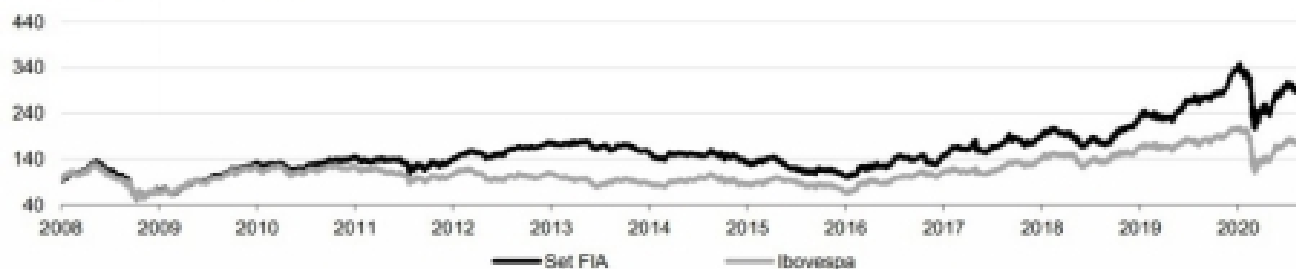
Ou seja, a tendência do fundo é de comprar uma ação que está subvalorizada e vender outra que está sobrevalorizada, ganhando na diferença. Dessa forma, esses fundos buscam ganhos por meio de operações de valor relativo entre ações. Por isso, é possível ganhar tanto em momentos de alta quanto momentos de queda no mercado.

Num fundo *Long Short* Neutro, as operações compradas têm uma Exposição Líquida correspondente às das operações vendidas. No *Long Short* Direcional, entretanto, existe uma pequena Exposição Líquida, que pode ser positiva (comprada) ou negativa (vendida).

Long Biased

Os fundos do tipo *Long Biased* se assemelham aos fundos *Long Short*, pois também possuem a possibilidade de ter posições compradas e vendidas em ações. Entretanto, os *Long Biased* têm a maior parte do capital aplicado na compra de ações. Esses fundos se utilizam de estratégias bastante flexíveis e ficam no meio do caminho entre os *Long Only* e os *Long Short*. Esses fundos têm a capacidade de reduzir a sua Exposição Líquida aumentando a parcela vendida ou seu caixa, podendo reduzir sua correlação com o índice Ibovespa.

Set FIA x Ibovespa – Base 100



Desempenho Mensal (%)

Ano		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Anual	Acum. desde o início
2017	Set FIA	12,12	8,62	-0,73	2,38	-3,99	-1,03	4,14	7,06	3,01	-1,94	-3,18	6,30	36,33	83,73
	Ibovespa	7,38	3,08	-2,52	0,64	-4,12	0,30	4,80	7,46	4,68	0,02	-3,15	6,16	26,86	33,95
2018	Set FIA	8,45	1,01	-1,29	-0,31	-10,23	-4,48	6,93	-4,44	2,18	14,40	3,28	2,96	17,40	115,70
	Ibovespa	11,14	0,52	0,01	0,88	-10,87	-5,20	8,88	-3,21	3,48	10,19	2,38	-1,81	15,03	54,09
2019	Set FIA	13,12	-3,64	-0,58	-0,26	3,59	5,34	4,91	3,05	0,96	1,42	3,64	11,80	51,25	226,23
	Ibovespa	10,82	-1,88	-0,18	0,98	0,70	4,06	0,84	-0,67	3,57	2,38	0,95	6,85	31,58	102,76
2020	Set FIA	0,73	-7,76	-23,08	7,52	5,34	8,25	5,45	-3,34	-5,78	-	-	-	-15,85	174,54
	Ibovespa	-1,63	-8,43	-29,80	10,25	8,57	8,76	8,27	-3,44	-4,80	-	-	-	-18,20	65,87

O gráfico apresenta o desempenho comparativo entre o Set Fia e o Ibovespa, desde a fundação do fundo de ações de estratégia livre, em janeiro de 2008, até o mês de setembro de 2020. Neste período, conforme especificado na tabela com o desempenho mensal, o Set Fia acumulou um retorno de 174,54% contra apenas 65,87% do Ibovespa (fonte: https://www.setinvestimentos.com.br/wp-content/uploads/2020/10/Mat-Divulga%C3%A7%C3%A3o-Set-FIA-2020_Set.pdf – link acessado em 06/10/2020).

Fundos de renda fixa

Muito indicados para investidores conservadores, os fundos com essa classificação devem possuir, no mínimo, 80% da carteira alocada em ativos de renda fixa. Podem ser ativos vinculados à variação da taxa de juros, de índices de preço ou ambos. Da mesma forma que funciona na renda fixa, quem compra cotas desses fundos está emprestando dinheiro para receber com juros no futuro. A política de investimentos do fundo define sua estratégia, podendo ser: simples, curto prazo, referenciados ou de dívida externa.

O fundo de renda fixa simples foi criado para que os investidores pessoa física tivessem fácil acesso a um investimento simples, seguro e barato. Esse fundo deve manter pelo menos 95% do patrimônio aplicado em títulos públicos federais. São proibidos investimentos no exterior ou concentração em crédito privado.

Os fundos de renda fixa de curto prazo podem comprar ativos além dos títulos públicos federais. Entre as opções, temos títulos privados, cotas de fundos de índice que apliquem em papéis públicos ou privados, e operações compromissadas com títulos públicos federais. Na média, o prazo dessa carteira precisa ser inferior a 60 dias e os títulos incluídos no fundo devem ter o vencimento máximo de 375 dias.

Os fundos de renda fixa referenciados, por sua vez, procuram acompanhar a variação de um *benchmark*, que pode ser uma taxa de juros ou um índice de mercado. O tipo mais conhecido de fundo referenciado é o Fundo DI, que visa seguir a variação diária das taxas de juros praticadas entre os bancos, utilizando como *benchmark* o CDI. Os fundos referenciados devem manter 95% do patrimônio investido em ativos que acompanham o indicador escolhido, e ter no mínimo 80% aplicados em títulos públicos federais, ativos de renda fixa ou cotas de fundos de índice que invistam em ativos com as mesmas características.

Por fim, temos **os fundos de dívida externa**, que possuem uma diferença importante dos demais: no mínimo 80% do patrimônio deve estar investido em títulos da dívida externa do Brasil. Esses fundos não podem manter recursos no país, a não ser em exceções previstas na regulamentação.

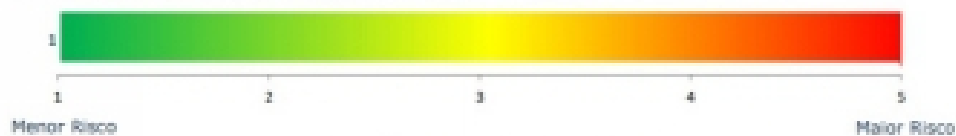
5. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O patrimônio líquido do fundo é de R\$ 5.710.365.403,18 e as 5 espécies de ativos em que ele concentra seus investimentos são:

Títulos públicos federais	63,91% do Patrimônio Líquido
Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	27,01% do Patrimônio Líquido
Depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras	9,11% do Patrimônio Líquido

6. RISCO

A CAIXA ECONÔMICA FEDERAL classifica os fundos que administra numa escala de 1 a 5 de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada um deles. Nessa escala, a classificação do fundo é: 1



7. HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

a. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

b.	Rentabilidade acumulada nos últimos 5 anos:	34,66%
	No mesmo período o SELIC variou:	44,417%

Detalhe da lâmina de informações essenciais do Caixa FI E-Simples Renda Fixa LP, cuja composição da carreira indica que o fundo tem 63,91% do Patrimônio Líquido em títulos públicos federais, com a menor classificação de nível de risco, segundo a Caixa Econômica Federal. A despeito disso, o desempenho do fundo nos cinco anos anteriores à publicação do documento foi inferior ao da taxa Selic, respectivamente 34,66% contra aproximadamente 44,42% (fonte: https://www.caixa.gov.br/Downloads/aplicacao-financeira-laminas/LA_5980.pdf - link acessado em 06/10/2020).

Fundos multimercados

Os fundos multimercados podem ter várias classes de ativos, como renda fixa, ações, moeda, ouro e outros. Não possuem compromisso de concentração em nenhuma das classes, sendo bastante flexíveis. Para investimentos em fundo multimercado, deve-se confiar na capacidade do gestor de aproveitar as oportunidades em diferentes mercados.

Por poderem realizar aplicações em mercado de renda variável, os multimercados possuem um potencial de ganho superior ao da renda fixa. Eles são uma alternativa entre os fundos de renda fixa e os de ações, em termos de risco e potencial de retorno.

Em função da flexibilidade dada aos fundos multimercados, existe uma grande variedade de estratégias de investimentos entre eles. Visando esclarecer essas categoriais, a Anbima criou uma classificação que determina as características principais de cada tipo de fundo:

Balanceados: esses fundos adotam uma estratégia de alocação pré-determinada, onde especificam quais investimentos e quais classes de ativos vão priorizar, incluindo deslocamentos táticos e políticas de rebalanceamento. O *benchmark* deve acompanhar essa composição, o que significa que o desempenho do fundo não pode ser comparado a somente uma classe de ativos.

Dinâmicos: adotam uma estratégia de alocação, mas não têm a necessidade de se comprometer com um conjunto pré-determinado de ativos. São mais flexíveis que os balanceados porque podem reagir às condições de mercado e ao horizonte de investimento.

Livre: os fundos livres não possuem um compromisso de concentração em uma estratégia específica e incluem várias possibilidades. Essa estratégia é a que possui o maior volume de investimentos entre todos os multimercados.

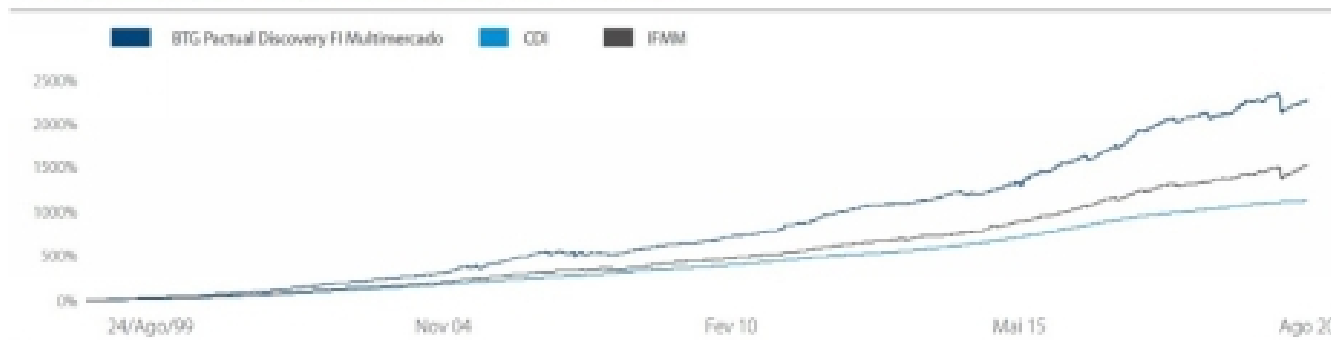
Macro: esses fundos realizam operações com estratégias baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo.

Trading: são os fundos que exploram oportunidades de ganhos a partir de movimentos de curto prazo nos preços dos ativos.

Capital protegido: como o nome indica, esses fundos buscam obter retornos em mercados de risco, mas sempre buscando proteger parcial ou totalmente o valor principal investido.

Além destes, os fundos multimercados também possuem categorias iguais aos outros fundos já mencionados, como *Long Short*, moeda, estratégia específica e investimentos no exterior.

Performance - Dados atualizados até 31/08/20



Detalhe da Carta da Gestão do BTG Pactual Discovery FI Multimercado, com o gráfico de desempenho deste fundo (linha superior) comparado com o IFMM (Índice de Fundos Multimercados, na linha intermediária) e o CDI acumulado (linha inferior) entre 24/08/1999 e 31/08/2020 (fonte:

<https://www.btgpactualdigital.com/fundos-de-investimento/btg-pactual-discovery-fi-multimercado> - link acessado em 06/10/2020).

ETFs

O *Exchange-Traded Fund* é um tipo de investimento negociado na Bolsa de Valores que visa refletir a performance financeira de um conjunto pré-determinado de ativos. No Brasil, são conhecidos como fundos de índice, mas podem ter muitas modalidades de investimento: ações, índices de mercado, moedas, *commodities* e títulos de renda fixa.

Esses fundos representam o desempenho de uma cesta de diferentes ativos ao longo do tempo e se assemelham aos fundos de investimentos por possuírem desempenho dependente de outros ativos, bem como uma administração realizada por gestoras.

Os ETFs geralmente possuem gestão passiva, onde o fundo se compromete a seguir uma metodologia de investimentos pré-determinada. O investidor pode verificar exatamente qual é a metodologia utilizada, as regras e os limites da gestão nas Políticas de Investimento do fundo, que são expressas no regulamento de cada ETF.

Existem diversos tipos de ETFs. Os mais comuns são os ETFs de índice, que se comprometem a investir o patrimônio dos cotistas de acordo com uma carteira teórica de um índice referência. Comumente, esses fundos utilizam alguns filtros para composição da estratégia, como: valor de mercado, distribuição de dividendos, volume de negociação, setor da economia e exposição geográfica. Ou seja, conforme a carteira

do índice vai se alternando, o ETF balanceia seus ativos para refletir o mesmo desempenho do índice.

Os ETFs de ações, por outro lado, se comprometem a investir em participações acionárias – usualmente de empresas de capital aberto, mas também de companhias não listadas em Bolsa, em casos específicos –, com direito a receber os dividendos dessas companhias.

Também negociados em renda variável, temos os ETFs de títulos, que possuem ativos de renda fixa. O patrimônio desse tipo de fundo é investido em títulos, possuindo menor volatilidade e risco, com rendimentos mais estáveis e previsíveis.

Também pode-se comprar ETFs de *commodities*, que investem em ativos considerados uniformes, sem diferenciação, utilizados como matéria prima. Por exemplo: ouro, metais preciosos, produtos agrícolas e combustíveis fósseis.

Já os ETFs de moedas buscam investir, como o nome afirma, em moedas estrangeiras. É importante notar que ainda não possuímos ETFs com essa metodologia no Brasil, mas é possível encontrá-los no exterior.

Chegamos, então, aos ETFs mais complexos, como os ETFs de gestão ativa. Sim, eles existem. No mercado estrangeiro, os ETFs com gestão ativa surgiram em 2008, com o ETF *Bear Stearns Current Yield Fund*, que visava reproduzir o desempenho de um *benchmark* multiplicado por um fator extra. Por exemplo, 20% superior ao obtido pela referência.

Os ETFs de ETFs funcionam similarmente aos fundos de fundos e investem o patrimônio dos investidores em outros ETFs que estão disponíveis para o investidor pessoa física. Ou seja, o investidor acaba pagando uma taxa de administração de um fundo para investir em outros que também possuem taxas de administração, ao invés de investir neles por conta própria. No fim do dia, o investidor acaba pagando duas vezes a taxa de administração.

Os ETFs inversos, como o nome já indica, visam obter lucro com a queda de um *benchmark* determinado. O fundo fica vendido (o

chamado *Short*) em diversas posições de um índice, com o objetivo de obter o rendimento inverso ao dele.

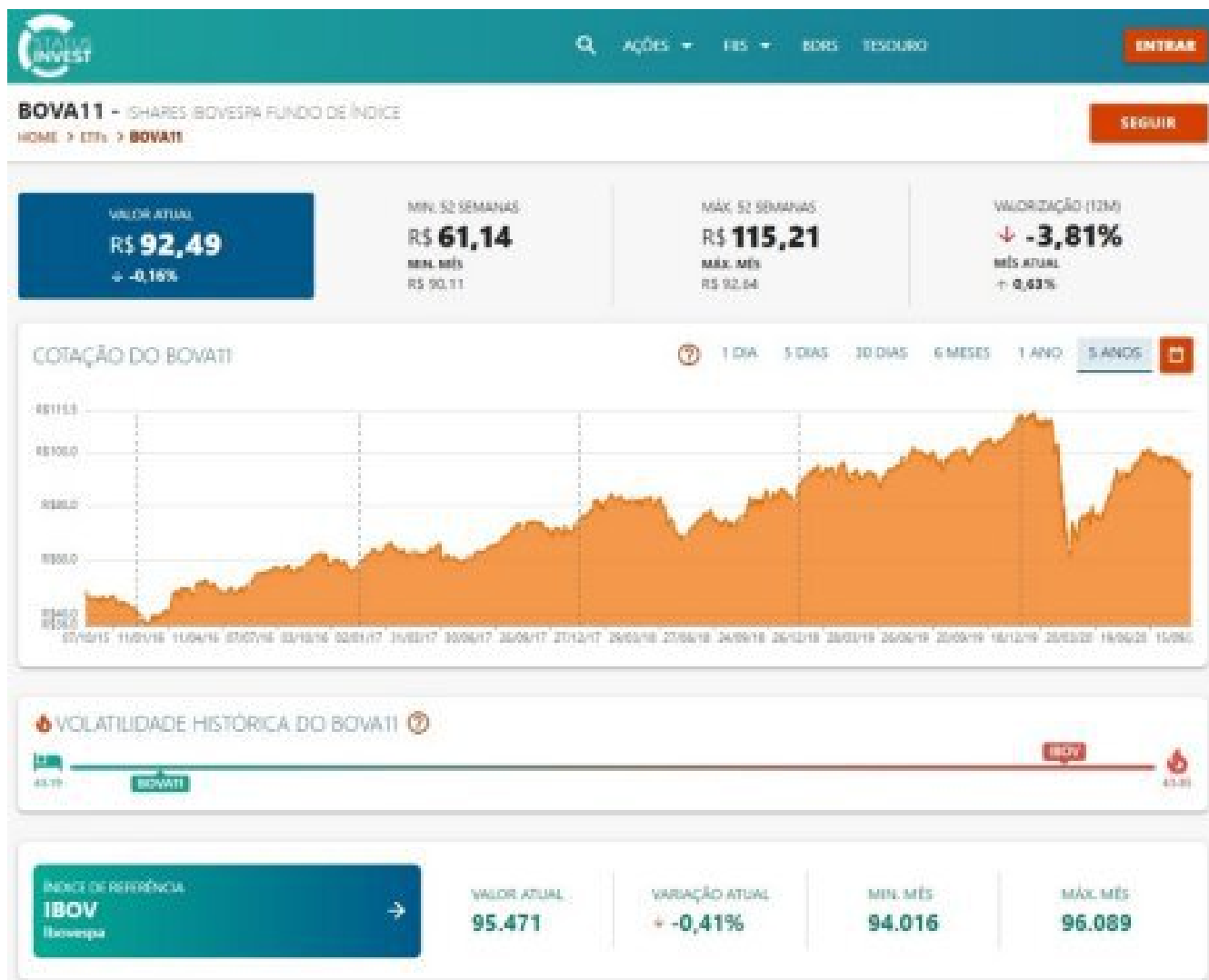
Por fim, os ETFs com alavancagem fazem parte dos ETFs com gestão ativa e utilizam derivativos, *swaps* e reindexação para buscar a superação do retorno de um *benchmark*. Como essas operações são extremamente complexas e exigem muito conhecimento e tempo de mercado, não são indicados para iniciantes.

Ao investir em um ETF, o investidor está comprando uma cesta com dezenas de ativos, o que diminui o risco do investimento, proporcionando uma diversificação natural da carteira. Outro ponto positivo atrelado aos ETFs é que a taxa de administração é relativamente baixa, quando comparada a de outros fundos.

Há também o reinvestimento automático de dividendos, que economiza tempo para o investidor. Ainda na questão de economia de tempo, o investidor não precisa se dedicar à análise de cada ação de um ETF, já que o gestor faz isso com base na estratégia estabelecida. Finalmente, os ETFs são fáceis de comprar e vender, pois são negociados abertamente em Bolsa, via *Home Broker*.

Por fim, cabe ressaltar que muitos fundos ativos falham em superar os seus *benchmarks*. Dessa forma, os ETFs se mostram competitivos mesmo quando comparados a fundos ativos.

Entretanto, existem pontos negativos na aquisição de ETFs. Não existe, por exemplo, a isenção de Imposto de Renda nem a flexibilização deste, como há para ações e outros ativos. A liquidez dos fundos é relativamente baixa, pois o mercado brasileiro de ETFs ainda é pequeno. Por fim, os ETFs não produzem renda passiva no Brasil. Ou seja, não é possível retirar os valores dos dividendos de forma periódica, porque eles são automaticamente reinvestidos pelo próprio fundo.



Detalhe da página dedicada ao BOVA11 - Ishares Ibovespa Fundo de Índice, ETF que acompanha a carteira do Ibovespa, o principal índice da B3. Entre 2015 e 2019, a cotação veio subindo junto com a recuperação do mercado brasileiro. Em 2020 veio a crise provocada pela Pandemia do Coronavírus e, assim como a Bolsa de São Paulo em linhas gerais, BOVA11 recuperou boa parte das perdas ainda no primeiro semestre (fonte: <https://statusinvest.com.br/etfs/bova11>- link acessado em 06/10/2020).

Outros fundos

Os fundos cambiais devem ter pelo menos 80% do patrimônio atrelado à variação do câmbio ou cupom cambial (taxa de juros em dólares no Brasil). São bastante utilizados por quem busca uma exposição em moedas estrangeiras. O principal fator de risco atrelado a este investimento é a flutuação do preço das moedas estrangeiras ou a variação do cupom cambial. Por conta da composição da carteira, o desempenho dos fundos depende largamente da performance da moeda

de referência. Há também os fundos que investem em cestas de moedas variadas, se protegendo um pouco mais dessas flutuações.

Os fundos de ouro são procurados por quem deseja proteger o patrimônio contra as crises e oscilações da renda variável. Quando você investe em ouro, é possível estabelecer uma correlação negativa com os movimentos do mercado de ações. Ou seja, ele funciona como uma rede de proteção para seus investimentos e geralmente ameniza possíveis quedas dos ativos de risco. Isso ocorre porque o ouro é um dos ativos mais antigos do mundo e é visto como um recurso escasso e uma forma de proteção em meio às crises.

Os fundos de ouro são uma das formas mais simples para investir em ouro no Brasil e seu funcionamento segue o mesmo padrão dos outros fundos de investimentos. Cada fundo segue um regimento específico, respeitando a obrigação de investir em ouro por contratos futuros ou à vista, na Bolsa de Valores.

Quem investe neste tipo de fundo se expõe à variação do preço do ouro no mercado internacional, deixando pouca margem de manobra para os gestores do fundo. A principal vantagem é que o ouro se prova no tempo como uma reserva de valor e seu preço costuma subir em meio às crises, oferecendo proteção contra as oscilações do mercado. Entretanto, é importante lembrar que o preço do ouro é volátil. Além disso, o ouro não gera renda passiva e, portanto, não oferece crescimento exponencial de patrimônio para o investidor.



Detalhe da lâmina de apresentação comercial do Caixa FI Ouro Multimercado LP, que “tem como objetivo de investimento buscar proporcionar a valorização de suas cotas com exposição ao risco das variações do preço do Ouro negociado na bolsa de Londres”. O gráfico demonstra o aumento vertiginoso do Patrimônio

Líquido entre outubro de 2017, quando FI tinha menos de R\$ 40 milhões, e julho de 2020, quando o FI suplantou a marca de R\$ 320 milhões. Note que a escalada de valores começou apenas em julho de 2019 (fonte: https://www.caixa.gov.br/downloads/aplicacao-financeira-laminas-comerciais/LAC_5902.pdf - link acessado em 06/10/2020).

Vantagens e desvantagens dos fundos de investimentos

O investimento em fundos possui um enorme potencial de diversificação. Também é possível utilizá-los para obter uma exposição eficaz e simples ao mercado internacional. São investimentos práticos, onde o investidor não precisa ter muitas preocupações.

A vantagem principal de investir em fundos, no entanto, é contar com a gestão de profissionais especializados, que decidem sobre os investimentos a partir de uma série de critérios e análises. Para os investidores que ainda não entendem o mercado suficientemente e não se sentem aptos para criar ou gerir uma carteira própria, os fundos são a melhor opção de exposição à renda variável e ao mercado internacional.

Visto isso, existem algumas desvantagens atreladas ao investimento em fundos. Primeiramente, a cobrança de taxas de performance e de administração afetam a rentabilidade da carteira, principalmente se a pessoa estiver apta a escolher seus próprios ativos e montar uma carteira livre dessas taxas.

Outra desvantagem é que pode existir, dentro da carteira estabelecida, alguns ativos com características desfavoráveis que causam desconforto ao investidor, como: alta volatilidade, *Valuation* esticado, setores em decadência, perda de fundamentos e setores muito cíclicos, por exemplo.

Nos fundos com gestão passiva, alguns critérios qualitativos que pertencem à análise fundamentalista não são levados em consideração, como a qualidade da governança corporativa, as vantagens competitivas e o nível de endividamento.

Assim, deve-se sempre pesar as vantagens e desvantagens de cada fundo, observando quais investimentos fazem sentido. Se você não se

sente apto para montar uma carteira própria, talvez seja melhor pagar uma taxa extra para que um profissional da área o faça por você. Da mesma forma que, se você busca uma exposição ao mercado internacional com custos mais baixos e de forma simples, os fundos podem ser boas opções.

Vantagens e desvantagens dos ETFs

Por se tratar de fundos de investimento de gestão passiva, atrelados a uma cesta de ativos inseridos em índices de mercado, os gestores dos ETFs não analisam os fundamentos das empresas nas quais alocam capital. Isso pode ser visto como uma desvantagem, uma vez que o seu dinheiro aplicado no ETF poderá ser investido em empresas que dão prejuízo ou que estão em setores muito cíclicos, ou ainda que possuam governança duvidosa (vide o caso das estatais, por exemplo).

Por outro lado, esse tipo de investimento possui algumas vantagens que podem fazer muito sentido para alguns investidores, sobretudo porque os ETFs são ativos de negociação relativamente simples, via *Home Broker*. Para isso, basta acessar a corretora e comprar uma cota do fundo e você estará diversificado com as empresas que compõem determinado índice.

Além disso, eles também possuem uma taxa muito baixa para administrar o capital dos cotistas, ao contrário dos fundos de investimentos de gestão ativa. Para se ter uma ideia, as taxas de administração dificilmente passam de 0,5% ao ano, enquanto nos fundos ativos as taxas normalmente ultrapassam 2% ao ano.

IV – FUNDOS IMOBILIÁRIOS

“Entre os aspectos mais importantes para pontuar sobre os FIIs, é que eles possuem dois componentes relevantes para a carteira previdenciária, que é a proteção via lastro patrimonial e a geração de renda. Os fundos imobiliários são ativos que se retroalimentam em função destas duas características.

Veja como uma coisa cíclica leva a outra: a partir do momento em que os ativos produzem renda, você consegue aumentar seu patrimônio, configurando um ciclo virtuoso de reinvestimento dos rendimentos na compra de mais ativos geradores de renda.”

- Professor Marcos Baroni

O investimento em imóveis é visto por muitos como uma opção segura para alocação de capital. Entretanto, os imóveis possuem custos de aquisição e manutenção elevados, o que dificulta o acesso de muitos candidatos a investidores. Além disso, os processos de compra e locação dos imóveis costumam ser morosos e burocráticos.

Por isso, cada vez mais pessoas têm investido no setor imobiliário por meio dos FIIs, os fundos de investimentos imobiliários.

Um FII é uma espécie de condomínio de pessoas (físicas ou jurídicas) que investem em ativos imobiliários administrados por gestores profissionais. Os fundos imobiliários foram lançados no Brasil em 1993, através da aprovação da Lei 8.668. Em 2004, a Lei 11.033 deliberou a isenção de Imposto de Renda sobre os rendimentos de vários instrumentos, como: LCIs, LHs e CRIs. Em 2005, a Lei 11.196 de isenção de Imposto de Renda beneficiou os FIIs, determinando isenções para investidores conforme as seguintes regras:

1. Nenhum cotista pode deter mais do que 10% do fundo.
2. O fundo deve ter, no mínimo, 50 cotistas.
3. O fundo deve ser listado na Bolsa de Valores (B3).
4. O fundo tem a obrigação de distribuir 95% do resultado semestral.

Esta isenção de Imposto de Renda se dá apenas para os rendimentos mensais obtidos com o fundo. O lucro obtido pela diferença entre o preço de compra e o preço de venda da cota é tributado como uma operação, na qual incide 20% de imposto sobre este rendimento.

Os fundos imobiliários atuam como condomínios fechados, onde o resgate das cotas não é possível. Ou seja: para alguém entrar no fundo, outra pessoa deve sair ou vender parte das cotas que possui.

A instituição financeira que intenciona criar um FII, apresenta um documento ao mercado, que explicita a política de investimentos e suas diretrizes gerais. Posteriormente, as cotas são registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e realiza-se a Oferta Primária (IPO) do fundo, onde as cotas do fundo (limitadas e definitivas) são lançadas no mercado. Com o capital recolhido pelo IPO, o gestor começa a adquirir os ativos do fundo. Após a abertura para o mercado secundário, o FII começa a ser identificado pelo *ticker* (código) e pode ter suas cotas negociadas na Bolsa.

No FII há dois papéis de destaque: o do Gestor e do Administrador. O Gestor é responsável pelas alocações de investimento do fundo. Você pode pensar nele como o cérebro imobiliário do ativo. Será dele a

decisão de qual imóvel comprar e até quanto pagar. Já ao Administrador cabe todo o papel de cuidar da burocracia e da organização do fundo. Ele é responsável pelo cumprimento do regulamento e observação das melhores práticas do FII.

Tipos de FIIs

Os ativos adquiridos pelos gestores podem ser imóveis físicos, como edifícios comerciais e loteamentos; ou podem ser papéis relacionados ao mercado imobiliários, como LCIs, CRIs e até cotas de outros FIIs. Deste modo, se consolidam alguns tipos de fundos imobiliários:

Fundos de tijolo: focados na obtenção e manutenção de empreendimentos físicos, para ganhos de capital com vendas posteriores ou obtenção de renda com aluguéis de diversos tipos de imóveis como: *shoppings*, hospitais, lajes corporativas, agências bancárias, entre outros.

Fundos de papel: investem em títulos financeiros vinculados ao mercado imobiliário, como: LCI, CRI, e cotas de outros fundos.

Fundos híbridos: mesclam papéis do segmento imobiliário com investimentos em imóveis físicos.

Fundos de fundos: como o nome indica, os fundos de fundos funcionam como uma grande cesta, onde todos os outros tipos de fundos imobiliários podem ser adquiridos para compor um portfólio sortido. Esses são mais indicados para quem não possui tempo ou conhecimento mínimo para tecer análises visando investir em FIIs diretamente.

Fundos de desenvolvimento: estes fundos se assemelham a empresas de construção e incorporação, no sentido que eles são responsáveis pelo desenvolvimento dos imóveis. Por isso, apresentam também maiores riscos, dado que podem ocorrer diversos imprevistos durante as obras. Estes fundos, devido ao ciclo de construção e venda das propriedades, podem não apresentar um fluxo mensal de proventos.

Segmentos de FIIs

Dentro dos tipos de fundos (tijolo, papel, híbrido), existem vários segmentos que determinam os objetivos de obtenção de renda. Essa segmentação é importante, pois facilita a análise e comparação entre os ativos. Apresentaremos os principais segmentos, além de exemplos de FIIs para contextualização, sem que isto signifique recomendação deles.

Lajes corporativas

As lajes corporativas atendem aos escritórios de alto padrão. Os FIIs que investem neste segmento têm o objetivo de locar para grandes empresas ou órgãos estatais que demandam uma estrutura de alto nível. As avaliações desse segmento seguem os padrões estabelecidos pelo mercado, que classificam as lajes com notas que vão de C até AAA, conforme a localização do imóvel, área útil, comodidade e segurança do espaço, entre outros fatores.

Exemplo: FII CSHG Prime Offices (HGPO11)

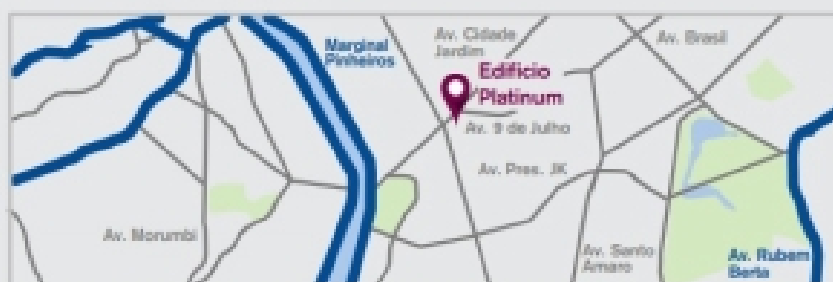
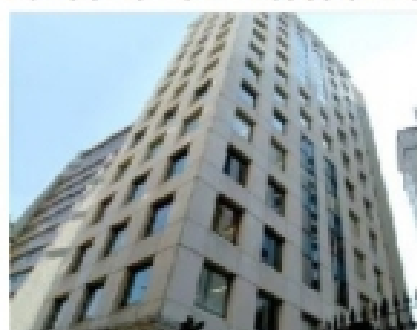
O FII HGPO11 tem como objetivo auferir ganhos pela aquisição, para exploração comercial, de imóveis corporativos de alto padrão. Com um Patrimônio Líquido médio de R\$ 340 milhões (verificados em agosto de 2020), o fundo é administrado pela Credit Suisse Hedging Griffo Corretora de Valores S.A. O fundo possui dois ativos imobiliários, ambos na cidade de São Paulo, e um total de 32 locatários.

Ativos Imobiliários

Edifício Metropolitan – Rua Amauri, 255 – São Paulo/SP



Edifício Platinum – Rua Jerônimo da Veiga, 384 – São Paulo/SP



Fonte: CSHG

Quantidade de locatários: 33

O FII HGPO11 possui dois edifícios em regiões valorizadas de São Paulo (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=115622> – link acessado em 07/10/2020).

Logística

Os fundos de logística investem em ativos como galpões de estocagem e centros de distribuição, apresentando perspectivas positivas para crescimento em função da importância cada vez maior do *e-commerce* na receita de várias empresas. Assim como os fundos de lajes corporativas, os fundos de logística têm o objetivo de comprar e construir imóveis com potencial de valorização para gerar renda mensal.

Exemplo: FII Vinci Logística (VILG11)

Administrada pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Imobiliários S.A., com sede em São Paulo, o Vinci Logística é um FII

com gestão ativa sobre nove imóveis distribuídos por quatro estados: Minas Gerais, Espírito Santo, Rio Grande do Sul e São Paulo.

Extrema Business Park I – Rodovia Fernão Dias, km 943 – Extrema, MG



% Participação VILG11	100%
Área Bruta Locável Total	66.940 m ²
Taxa de Ocupação	100%
Principais Locatários	Tok&Stok
Gestão Condominial	Fulwood
Tipo de Contrato	Típico

Fernão Dias Business Park – Rodovia Fernão Dias, km 891,5 – Extrema, MG



% Participação VILG11	100%
Área Bruta Locável	54.632 m ²
Taxa de Ocupação	100%
Principais Locatários	Grupo Magazine Luiza ¹ , Intecom, Petlove e StockTech
Gestão Condominial	Fulwood
Tipo de Contrato	Típico / Atípico

O FII VILG11 aluga galpões de logística para empresas de grande porte no setor de varejo, como Tok&Stock, Magazine Luiza e Netshoes (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=115465> – link acessado em 07/10/2020).

Shoppings

Os FIIs de *shoppings* já estão consolidados no Brasil, onde estes empreendimentos são uma das principais formas de entretenimento da classe consumidora. Esses fundos possuem uma ampla diversificação de inquilinos, o que reduz o risco de vacância e inadimplência. Porém, dependem muito do momento do mercado e do desempenho do varejo para serem bem-sucedidos no curto prazo. Os fundos de *shoppings* também podem se relacionar com projetos do tipo *greenfield*, ou seja, em fase de desenvolvimento.

Exemplo: FII XP Malls (XPML11)

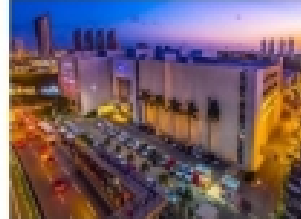
Este FII visa a rentabilidade através da compra ou construção de *shoppings centers* para geração de aluguéis ou venda posterior dos imóveis. Administrado pelo BTG Pactual Serviços Financeiros DTVM S.A, o fundo possui treze ativos em seis estados: Amazonas, Bahia, Pará, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte e São Paulo.

Salvador, BA
Shopping Bela Vista



Alameda Euvaldo Luz, 92
Administrador: JHSF
ABL Total: 51.143 m²
Qtde. lojas: 180
Participação: 24,99%
Inauguração: 2012

Natal, RN
Natal Shopping



Av. Sen. Salgado Filho, 2234

Administrador: Ancar Ivanhoe
ABL Total: 28.332 m²
Qtde. lojas: 170
Participação: 45,00%
Inauguração: 1992

Manaus, AM
Shopping Ponta Negra



Av. Coronel Teixeira, 5705

Administrador: JHSF
ABL Total: 35.029 m²
Qtde. lojas: 108
Participação: 39,99%
Inauguração: 2013

Belém, PA
Parque Shopping Belém



Rodovia Augusto Montenegro,
4.300

Administrador: Aliance Sonae
ABL Total: 34.084 m²
Qtde. lojas: 135
Participação: 25,00%
Inauguração: 2012

O FII XPML11 tem participações em 12 *shoppings* localizados nas Regiões Norte, Nordeste e Sudeste do Brasil (fonte:

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=115468> – link acessado em 07/10/2020).

Recebíveis

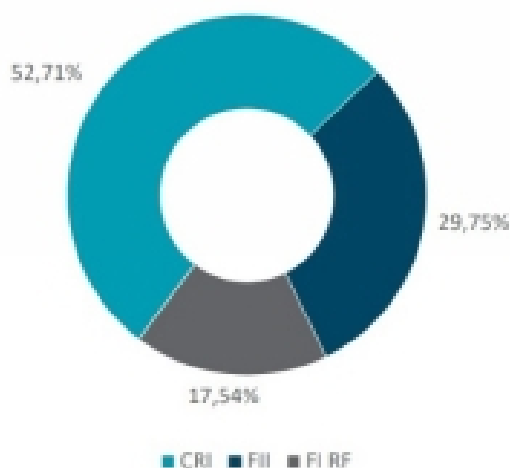
Um fundo de recebíveis imobiliários é aquele que investe predominantemente em títulos de renda fixa atrelados ao mercado imobiliário, como os CRIs, LCIs e LHs.

Exemplo: FII Iridium Recebíveis Imobiliários (IRDM11)

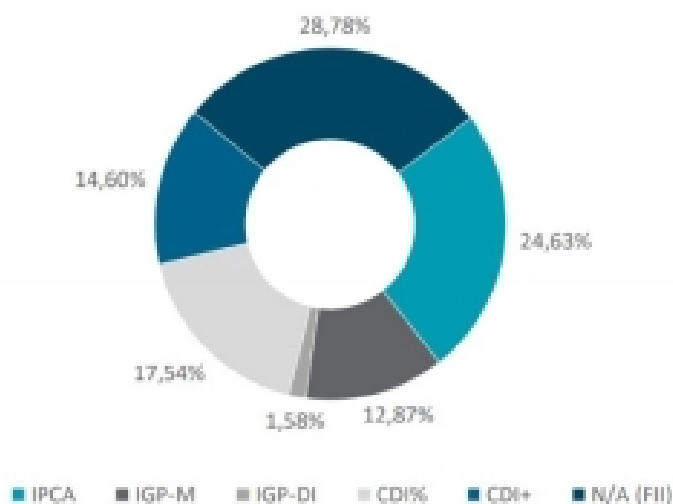
É um fundo do segmento de títulos e valores mobiliários, com foco no investimento em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). O fundo é administrado pelo BTG Pactual Serviços Financeiros S.A DTVM. Este fundo tem, até o momento da publicação deste livro, mais de 30 ativos na carteira, sendo bastante diversificado, com ativos de várias empresas em vários estados.

Distribuição da Carteira

Distribuição por Ativo



Distribuição por Indexador



A distribuição da carteira do FII IRDM11 por ativos e por indexadores revela grande exposição aos CRIs e ao IPCA, respectivamente (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=117631> – link acessado em 07/10/2020).

Outros

Os fundos que exploram o setor hoteleiro, por sua vez, são extremamente sensíveis aos ciclos do mercado, pois são dependentes do contexto internacional. Esse mercado pode inflar e desinflar em intervalos de poucos anos, o que pode ser prejudicial para investidores mais defensivos.

Um bom exemplo desse tipo de fundo é o XP Hotéis (XPHT11), que destina seus investimentos a empreendimentos imobiliários no segmento de hospedagem para gerar rentabilidade com a exploração de dormitórios. O fundo possui cinco ativos localizados no Paraná, Rio Grande do Sul e São Paulo.



O FII XPHT11 opera com redes de hotéis como Ibis e Novotel em São Paulo e estados da Região Sul (fonte:

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=118031> – link acessado em 07/10/2020).

Os fundos de desenvolvimento imobiliário são, provavelmente, os mais complexos. Os recursos angariados são utilizados para o desenvolvimento de projetos, entre os quais se destacam os loteamentos residenciais. Durante o período de construção e entrega, o lucro das vendas das unidades é distribuído para os cotistas. Esses fundos possuem rentabilidades muito variáveis e a interpretação destas é mais difícil.

Como exemplo, pode-se citar o Mérito Desenvolvimento Imobiliário I (MFII11), que tem por objetivo a realização de investimentos imobiliários de longo prazo, por meio da aquisição, desenvolvimento e alienação de ativos imobiliários.



Com as obras concluídas, o Luar de Lagarto possui 99% dos 646 lotes vendidos e continua gerando um fluxo previsível de pagamentos mensais. O empreendimento está localizado na cidade de Lagarto – SE.

Com as obras concluídas, o Luar de Estância segue com um fluxo de recebimentos de acordo com o projetado (84% dos 772 lotes estão vendidos). O empreendimento está localizado na cidade de Estância – SE.

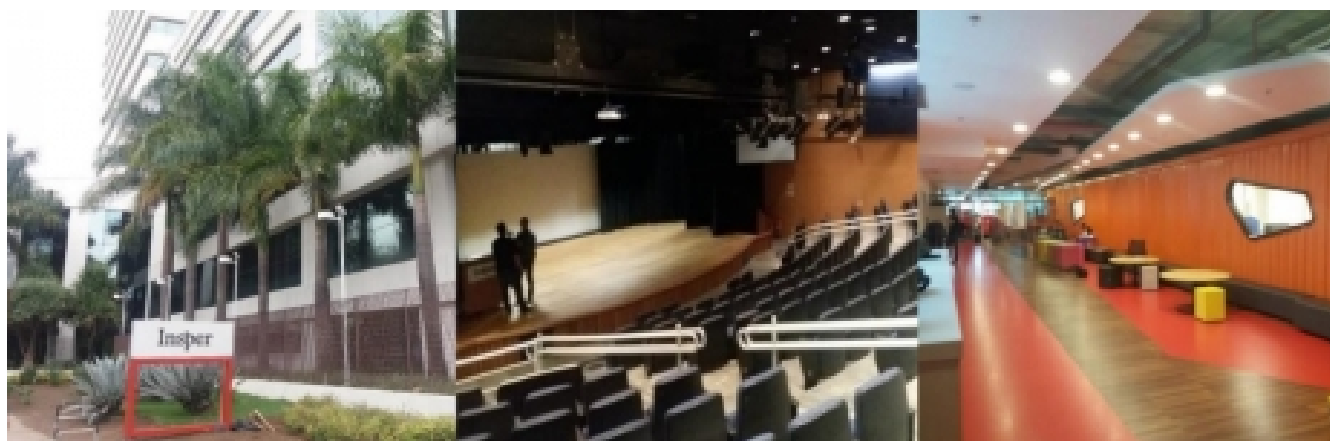


O FII MFI11 opera com desenvolvimento de loteamentos residenciais na Regiões Sudeste e Nordeste do Brasil (fonte:

<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=117438> – link acessado em 07/10/2020).

Temos, ainda, os FIIs de hospitais, que trabalham com investimentos imobiliários no setor da saúde, como o FII HCRI11, responsável pela locação do Hospital da Criança, em São Paulo. Este FII é administrado pelo BTG Pactual.

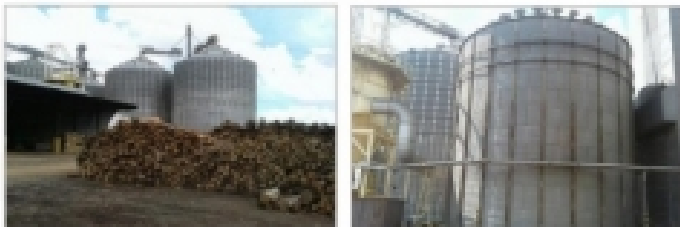
Similar aos FIIs de hospitais, nota-se os FIIs de escolas, que atuam com o mesmo propósito no segmento educacional. Aqui, temos como exemplo o FCFL11, que loca um imóvel localizado na Avenida Faria Lima em São Paulo, para o Insper.



O FII FCFL11 aluga instalações para o Insper em São Paulo (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=115642> – link acessado em 07/10/2020).

Por fim, temos os fundos de silos, que são voltados para o agronegócio. Os imóveis possuem a finalidade de armazenar e processar itens como matérias-primas e insumos, entre outros.

O primeiro fundo que ofereceu essa proposta, no Brasil, foi o Quasar Agro (QAGR11), que apresentou uma nova perspectiva ao mercado de FIIs, trazendo desenvolvimento para um segmento fundamental no PIB do país.

Bela Vista do Paraíso		
Tipo de imóvel	Centro de recebimento de grão	
Localização	Bela Vista do Paraíso/ PR	
Área do terreno	6,29 ha	
Área construída	12.873,36 m ²	
Capacidade estática de armazenagem	61.800 toneladas	
Seguro patrimonial	sim	
Descrição	Unidade composta por 2 silos pulmão, 12 silos planos, 2 balanças rodoviárias, 1 tombador e 3 secadores de grãos	
Tipo de contrato de locação	Atípico	
Valor do aluguel mensal ¹	R\$ 196.950,00	
Prazo e vencimento	10 anos (fev/2030)	
Índice de reajuste	IPCA	
Locatário	Belagricola	

O FII QGAR11 investe em silos para armazenagem de grãos em seis municípios do Paraná e Santa Catarina (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=116947> – link acessado em 07/10/2020).

O que avaliar num fundo imobiliário?

Existem vários aspectos de um fundo imobiliário que devem ser analisados cautelosamente antes da decisão por um aporte, a começar por sua inclusão, ou não, no IFIX – índice criado para acompanhar o desempenho dos FIIs, sendo composto por cotas de fundos negociados nos mercados de Bolsa e de Balcão Organizado da B3, refletindo as variações nos preços dos fundos e o impacto da distribuição de rendimentos por parte das carteiras.

O IFIX é revisado a cada quatro meses, mediante critérios para a inclusão ou exclusão de FIIs. Por exemplo: o fundo deve ter histórico de negociação em pelo menos 60% dos pregões durante o período de vigência das três carteiras anteriores.

Se um fundo imobiliário figura no IFIX, significa que ele tem liquidez considerável – o que é um fator de segurança especialmente para investidores iniciantes ou que tenham patrimônio reduzido, ainda sujeito a resgates emergenciais.

Além do IFIX, o mercado de FIIs conta com outros índices mais específicos. A XP coordena três deles: o XPFI segue o desempenho dos 40 FIIs de maior liquidez; já o XPFT é centrado em fundos de tijolos, sendo restrito aos 20 ativos mais negociados. O XPFP faz o mesmo pelos fundos de papel e fundos de fundos, porém limitado a 15 componentes.

O Banco Inter, por sua vez, mantém dois índices para cobrir o mercado de FIIs: o IFI-E lista os 30 maiores FIIs de tijolo em termos de geração de renda; e o IFI-D faz o mesmo pelos FIIs de papel.

Ainda entre os índices sobre FIIs temos o SUNO30, idealizado pela Suno Índices, sendo composto por 30 ativos mesclados entre fundos de tijolo, fundos de papel e fundos híbridos que

tenham os maiores patrimônios líquidos dentro do IFIX. Além disso, os FIIs devem possuir mais do que um ativo em seus portfólios. Por fim, no SUNO30 a lista de ativos é revisada trimestralmente e não inclui os fundos de fundos.

Após averiguar a liquidez de um fundo imobiliário, o investidor deve analisar seu histórico de rentabilidade, a solidez dos fundamentos e verificar se o fundo está realmente sob uma boa administração. Estes são passos essenciais para prosseguir na análise. Serviços de *research* mediante assinaturas fornecem relatórios e análises que auxiliam neste processo de avaliação.

É importante levar em conta quais imóveis ou papéis pertencem ao fundo em questão e quais são as reais perspectivas para cada um. Há também *sites* especializados no assunto, entre eles se destacam:

FIIs.com.br: <https://fiis.com.br/>

Funds Explorer: <https://fundsexplorer.com.br/>

Status Invest: <https://statusinvest.com.br/>

Localização, padrão construtivo, inquilinos, contratos

A localização é fundamental na escolha de um fundo. Deve-se consultar os documentos disponibilizados pelos gestores, como a lâmina de informações essenciais, para verificar onde estão os imóveis da carteira. A localização indica o potencial de valorização dos imóveis no futuro, além da a facilidade de alugá-los ou vendê-los.

A qualidade dos inquilinos também é importante, porque são eles que asseguram os rendimentos periódicos do fundo. Existe uma relação direta entre a qualidade dos imóveis e a dos inquilinos. Pode-se encontrar informações sobre quem são os inquilinos no histórico de locação dos imóveis. É preferível, por exemplo, que o fundo esteja locado para grandes empresas, pois essas têm um risco de crédito inferior.

O investidor deve sempre se lembrar que “*rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura*”. Mesmo assim, incluir em sua

análise um estudo sobre a gestão e o histórico de rentabilidade é importante, pois lhe permite identificar como a carteira se comporta em períodos distintos do mercado.

Para realizar uma análise completa, deve-se observar, ainda, o padrão construtivo. O empreendimento é sustentável? Qual é a qualidade de seu ambiente interno? Investe em tecnologia embarcada?

Empresas especializadas monitoram os imóveis desde a sua construção até a entrega final, o que faz do padrão construtivo um aspecto indispensável na análise de um ativo.

O investidor também deve prestar atenção aos tipos de contrato de locação estabelecidos pelo fundo. Esses contratos podem ser típicos ou atípicos. Os contratos típicos duram, em média, cinco anos e possuem uma multa relativamente pequena para os locatários que queiram desocupar o imóvel antes da finalização do contrato. São os contratos mais comuns no setor imobiliário e admitem as revisionais para aumento ou diminuição do aluguel. A revisional se utiliza de índices como o IPCA e o IGPM para precificar o novo valor de aluguel, o que geralmente ocorre anualmente.

Os contratos atípicos, em contrapartida, têm uma duração bem maior e são negociados no começo da locação, sem possibilidade de revisionais ao longo do tempo. A vantagem que prevalece neste contrato é que, em caso de desocupação antecipada, a multa paga equivale ao restante de todos os aluguéis do período previsto. Dessa forma, estes são considerados contratos mais seguros.

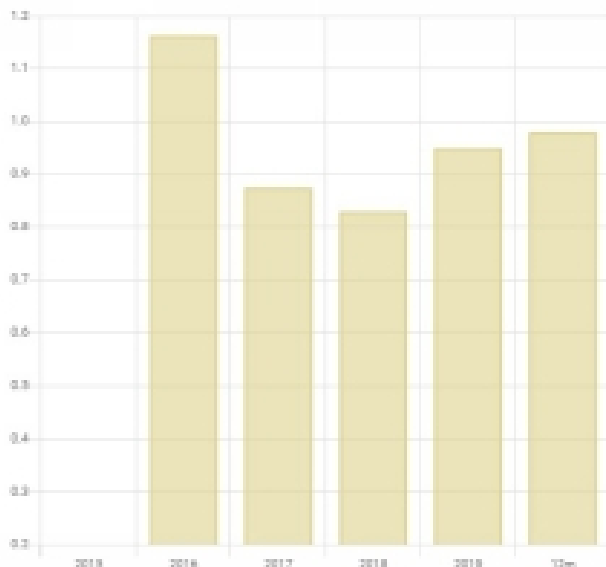
Indicadores

Existem diversos indicadores financeiros que permitem uma análise mais aprofundada do investimento e que devem ser levados em consideração na hora de escolher um novo ativo para comprar.

Primeiramente, temos o *Dividend Yield*. O DY é a taxa de retorno que um fundo proporciona com as distribuições periódicas de rendimento. Por exemplo, determinado FII pagou, ao todo, R\$ 7,22 de dividendo por cota ao longo dos últimos doze meses. Portanto, se cada cota custa

R\$ 100 ao fim desse prazo, seu *Dividend Yield* é de 7,22%. Pois $7,22 / 100 = 0,0722$.

REND. ANUAIS DO MXRF11



ÚLTIMOS REND. DO MXRF11

Data Base	Data Pagamento	Cotação Base	DY	Rendimento
30/09/20	15/10/20	R\$ 10,91	0,64%	R\$ 0,07
31/08/20	15/09/20	R\$ 10,67	0,66%	R\$ 0,07
31/07/20	14/08/20	R\$ 10,95	0,64%	R\$ 0,07
30/06/20	14/07/20	R\$ 10,99	0,64%	R\$ 0,07
29/05/20	15/06/20	R\$ 10,83	0,65%	R\$ 0,07
30/04/20	15/05/20	R\$ 10,13	0,69%	R\$ 0,07
31/03/20	14/04/20	R\$ 10,16	0,70%	R\$ 0,08
28/02/20	06/03/20	R\$ 11,20	0,80%	R\$ 0,09
31/01/20	14/02/20	R\$ 11,08	0,68%	R\$ 0,08
30/12/19	14/01/20	R\$ 14,12	0,92%	R\$ 0,13

Histórico dos rendimentos anuais e rendimentos mensais mais recentes do FII MXRF11 publicados na plataforma do *site* FIIs.com.br (fonte: <https://fiis.com.br/mxrf11/> - link acessado em 07/10/2020).

Outro indicador importante é o preço das cotas em relação ao valor patrimonial das cotas (P/VP). Sempre que esta relação se distancia de “1” temos o ágio (acima de “1”) ou deságio (abaixo de “1”), sendo um indicador que aponta se a cota no mercado está mais cara ou mais barata do que o preço verificado no laudo de avaliação dos ativos.

Imagine que você está analisando um FII que possui um Patrimônio Líquido de R\$ 2 bilhões, com 100 milhões de cotas no mercado. Para encontrar o Valor Patrimonial por cota, dividimos o Patrimônio Líquido pela quantidade de cotas no mercado, aqui resultando em R\$ 20. Ou seja, cada cota do FII corresponde a cerca de R\$ 20 do Patrimônio Líquido. Se o preço do FII está cotado a R\$ 30, o cálculo de P/VP resultará em 1,5 uma vez que $30 / 20 = 1,5$.

No entanto, nem sempre um P/VP baixo indica um ativo barato, assim como um P/VP elevado não significa que o FII está necessariamente caro: trata-se apenas um sinal para o investidor ficar alerta sobre

possíveis distorções em relação ao FII. Por isso, não utilizamos somente um indicador para realizar uma análise.



Detalhe da página do FII VRTA11 na plataforma do site Funds Explorer, com a relação P/VP destacada (fonte: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds/vrta11> - link acessado em 07/10/2020).

O relatório gerencial

O relatório gerencial de um FII é um dos documentos mais importantes na hora de estudar o investimento para colocá-lo (ou não) em sua carteira. Esse relatório não é obrigatório, o que acaba evidenciando a transparência e organização da gestão diante dos cotistas.

Os relatórios explicitam informações como as taxas cobradas pelo fundo, a distribuição de dividendos, a quantidade de investidores, o tipo de mandato e o setor de atuação. Geralmente o relatório apresenta uma mensagem do gestor, que permite ao leitor compreender o nicho de atuação do fundo e suas perspectivas.

Sites como o Status Invest fornecem estes documentos ao investidor. Basta acessar a página, escolher um FII no campo de pesquisa para ter acesso às informações condensadas, incluindo a seção de comunicados oficiais.

RELATÓRIOS DO HABT11

Categorias		Tipos	
-- TODAS CATEGORIAS --		-- TODOS TIPOS --	
Regulamento	01/10/2020	ATIVO	ABRIR →
Aviso aos Cotistas, Rendimentos e Amortizações	30/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Fatos Relevantes	30/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Informes Periódicos, Informe Mensal	14/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Assembleia, AGE (Ata da Assembleia)	14/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Fatos Relevantes	14/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Relatórios, Relatório Gerencial	10/09/2020	ATIVO	ABRIR →
Aviso aos Cotistas, Rendimentos e Amortizações	31/08/2020	ATIVO	ABRIR →
Aviso aos Cotistas, Rendimentos e Amortizações	31/08/2020	INATIVO	ABRIR →
Relatórios, Relatório Gerencial	26/08/2020	ATIVO	ABRIR →

< 1 2 3 4 5 6 7 >

Listagem dos relatórios do FII HABT11 publicada na plataforma do *site* Status Invest (fonte: <https://statusinvest.com.br/fundos-imobiliarios/habt11> - link acessado em 07/10/2020).

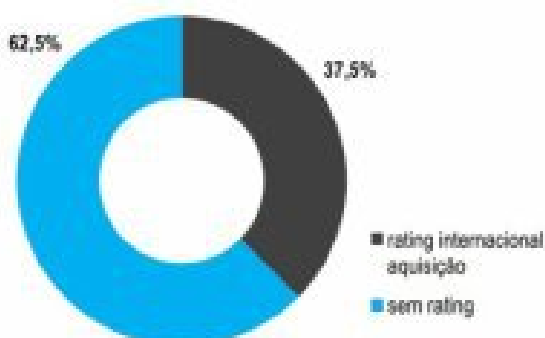
É bom utilizar o relatório para pesquisar quantos imóveis o FII possui e em quais estados eles estão localizados. Atente para a quantidade de inquilinos e para a vacância histórica: quanto mais inquilinos, menor o risco de impacto elevado de eventual inadimplência e vacância – fatores que interferem na estabilidade dos rendimentos.

Em relação aos fundos de papéis, é interessante analisar a diversificação do portfólio, o *rating* dos CRIs escolhidos, os indexadores utilizados pelos títulos na carteira e o índice *Loan-to-Value* (LTV), que indica a quantia do empréstimo dividido pelo valor das garantias.

Não se assuste caso leia o seu primeiro relatório e não compreenda integralmente o que ele entrega: vá pouco a pouco pesquisando e se familiarizando com os termos. A prática será sua melhor aliada.

— Alocação por rating agência internacional (% PL da Carteira) —

O regulamento do Fundo especifica que no mínimo 20% da carteira de CRI deve ser composta por CRI que possuam, no momento de sua aquisição, classificação de risco local superior a A- emitido pelas agências Standard and Pears, Fitch ou Moody's. O Fundo conta atualmente com 37,5% da carteira de CRI com essas características.



— Alocação por LTV vs. rating internacional (% PL da Carteira) —

O índice LTV (loan-to-value) compreende o saldo devedor do CRI em relação ao valor do imóvel em garantia. Importante destacarmos o fato de que todas as operações (com exceção de uma) do Fundo que não possuem imóveis em garantia ou tem LTV maior que 80% possuem rating no mínimo A- emitido por agência internacional. CRI HM Engenharia tem rating BBB S&P.



Detalhe do relatório de gestão do FII VGIR11 referente ao mês de agosto de 2020, com gráficos sobre alocações do Patrimônio Líquido (fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=118059> – link acessado em 07/10/2020).

Vantagens e desvantagens dos FIIs

Nem todos os FIIs são destinados ao investidor comum, pois alguns ativos são restritos para investidores qualificados, com patrimônio superior a R\$ 1 milhão alocados em ativos financeiros ou portadores de certificações específicas.

Posto isso, vale ressaltar que não há garantia de manutenção dos rendimentos ao longo do tempo nos FIIs, pois existem alguns riscos incluídos nesta forma de investimento.

Risco de mercado: como os FIIs são negociados em Bolsa, estão sujeitos às flutuações dos mercados da mesma forma que

as ações.

Risco de liquidez: a quantidade de participantes neste mercado ainda é relativamente pequena, se comprada ao mercado de ações, o que acaba afetando a liquidez do investimento em alguns casos.

Risco de vacância: caso haja dificuldade para encontrar locatários, o rendimento obtido por meio dos aluguéis diminui, impactando a rentabilidade do fundo.

Risco de inadimplência: caso o locatário não pague suas obrigações com o locador, o fundo possui custos jurídicos extras e a receita diminui.

Além dos riscos, existem alguns custos aos quais nós devemos ser atentos na escolha de um FII, como taxas de administração e de performance, bem como custos de negociação, como a taxa de corretagem da corretora que intermedia as operações, além dos emolumentos.

Por outro lado, existem vários benefícios em investir em FIIs. O investidor recebe dividendos frequentemente, os quais pode reinvestir e comprar mais cotas dos fundos, recebendo cada vez mais dividendos. Os rendimentos mensais são isentos de Imposto de Renda (até o momento da publicação deste livro), o que impacta positivamente a rentabilidade do investimento.

O gestor é focado na performance do fundo, o que economiza tempo para o investidor, que não precisa ficar analisando constantemente todos os ativos da sua carteira.

Além disso, investir em FIIs é uma forma do investidor se expor ao mercado imobiliário com maior facilidade para comprar e vender ativos, com maior diversificação e diminuição de riscos, sem se preocupar com certidões, escrituras ou pagamento de impostos relacionados ao setor, pois isso é de responsabilidade dos administradores dos ativos. Em comparação aos investimentos em imóveis comuns, portanto, a vantagem dos FIIs é evidente.

V – AÇÕES

“Existe o mito de que você pode comprar ações e esquecê-las na gaveta. De fato, é verdade que um portfólio bem diversificado, mantido por vários anos, muito provavelmente dará bons retornos no futuro. Agora, se este portfólio for cuidado com zelo ao longo do tempo, as chances de aumentar a rentabilidade em longo prazo aumentam significativamente.

Existem momentos para vender as ações, para comprá-las e outros apenas para mantê-las. É tudo uma questão da comparação entre o que a empresa vale de verdade e quanto o mercado está pagando por ela.”

– Rodrigo Wainberg

Com o surgimento dos influenciadores digitais que falam sobre finanças e a queda da taxa de juros brasileira, as ações vêm se tornando cada vez mais atrativas para um público leigo.

Entretanto, ainda são poucos os brasileiros que investem na Bolsa de Valores. O perfil do brasileiro, em média, ainda é muito conservador: ele tende a abrir mão da rentabilidade por conta do medo de investir em renda variável.

O investidor principiante deve lembrar que, ao buscar aprimorar seus conhecimentos sobre a Bolsa e começar a investir, um leque de negócios e oportunidades potencialmente muito rentáveis se abrirá para ele.

Ações são papéis que representam pequenos pedaços de empresas. Quando você compra ou vende ações, você não está operando sobre algo randômico, em uma ordem qualquer. Você está efetivamente negociando uma fatia de uma companhia de capital aberto. Essencialmente, ao comprar uma ação você está se tornando sócio de uma empresa. Ou seja, para investir em ações, você deve acreditar no negócio e em seu potencial de valorização no longo prazo. Esse processo é guiado por meio de análises financeiras, que abordaremos mais adiante.

ON & PN & *Units*

Existem dois tipos principais de ações: ações ordinárias (ON) e ações preferenciais (PN).

As ações ON dão direito a voto em assembleias e direitos especiais, no caso de venda da companhia, pois oferecem um *Tag Along* de, no mínimo, 80%. Isto significa que, se o controle da empresa for vendido, você recebe pelo menos 80% do valor proposto. Essas ações são identificadas pelas letras da empresa mais o numeral 3 no código de negociação (*ticker*). Por exemplo, a ABEV3 representa as ações ON da empresa Ambev.

As ações PN, por outro lado, oferecem privilégios no recebimento de dividendos. Elas também têm prioridade na devolução do valor investido em caso de falência ou troca de controle. Essas ações costumam ter maior liquidez na Bolsa e são identificadas pelas letras da empresa mais o numeral 4 no código de negociação. Por exemplo, as ações preferenciais do banco Itaú são representadas pelo *ticker* ITUB4.

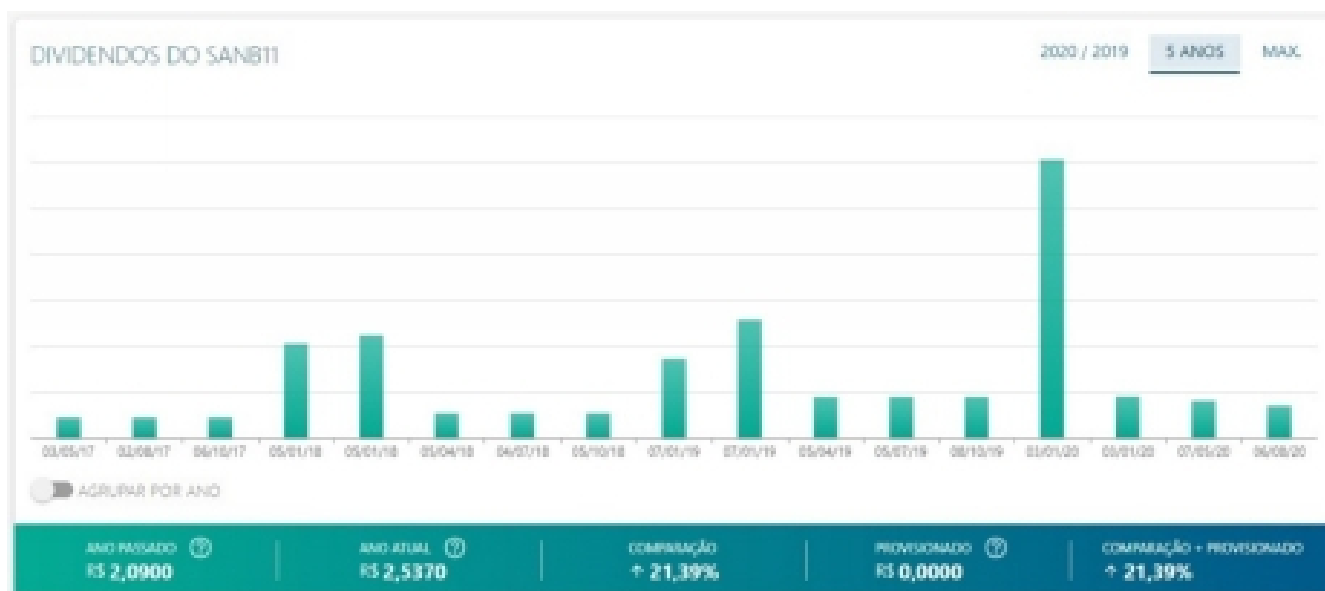
Ainda sobre as ações PN, existem *tickers* terminados em numerais de 5 a 8, relativos às subclasses de ações preferenciais, que vão da PNA, com final 5, até a PND, com final 8.

Existe uma terceira categoria de ações, as *Units*, que são ativos compostos, onde se negocia diferentes tipos de ações em conjunto, pelo

mesmo *ticker*. Ou seja, uma *Unit* pode ser composta por uma ação ON e uma PN, por exemplo. As *Units* são representadas pelo número 11.

Revenda com lucro ou receba proventos

Existem duas formas de obter lucro com ações. Primeiramente, temos os dividendos, que são parte dos resultados da empresa em um determinado período, sendo distribuídos aos investidores na proporção do número de ações que cada um detém. A forma mais comum de realizar o cálculo dos proventos é multiplicar o valor que a empresa vai pagar em dividendos por ação pelo número de ações que você detém. Por exemplo, se uma empresa paga R\$ 0,35 por ação e você tem duas mil ações, receberá R\$ 700 em dividendos. Estes proventos podem ser reinvestidos na compra de mais ações ou podem servir como renda passiva para o investidor.



Histórico de distribuição de proventos do banco Santander (SANB11) entre maio de 2017 e agosto de 2020 (fonte: <https://statusinvest.com.br/acoes/sanb11> - link acessado em 08/10/2020).

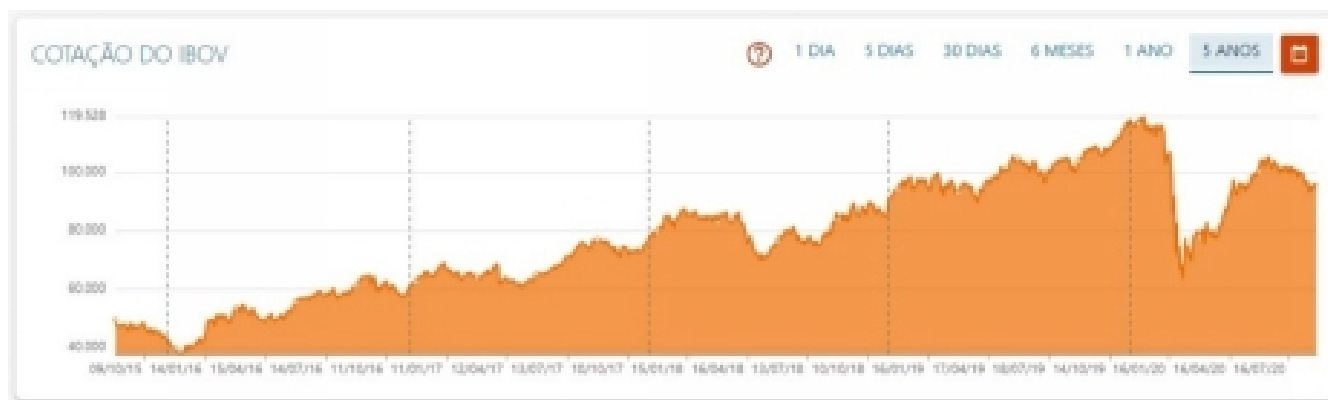
Em segundo lugar, um investidor pode obter lucros com a valorização da ação. As cotações variam ao longo do tempo, de acordo com o desempenho da companhia e da percepção que isso gera no conjunto de investidores e especuladores. Você pode realizar lucro ao comprar um papel barato e vendê-lo a um preço elevado mais para frente.

Cuidado para não especular sobre a subida do preço de um ativo e comprar a ação acreditando que o preço subirá em um curto prazo. Por

vezes o preço barato de uma ação se mantém assim por muito tempo, mesmo que o potencial da empresa seja maior do que está refletido no preço.

Índices de referência

Para monitorar o desempenho de um grupo de ações, você pode acompanhar o índice correspondente. Esses índices podem ser compostos com base no setor econômico ao qual as ações pertencem, seu valor de mercado, volume de negociações diárias ou uma combinação de vários fatores. Como principal índice no Brasil temos o Ibovespa, que informa o desempenho médio das cotações das ações com maior volume negociado na Bolsa de Valores de São Paulo.



Evolução do IBOV (Ibovespa) entre outubro de 2015 e setembro de 2020 (fonte: <https://statusinvest.com.br/indices/ibovespa> - link acessado em 08/10/2020).

Lotes ou frações

Não existe um valor mínimo para investir em ações. No mercado integral, o investidor compra um lote de pelo menos 100 ações por companhia. Entretanto, no mercado fracionário, o investidor pode fazer aportes bem menores em ações, comprando-as individualmente. Porém, é preciso ter atenção ao investir no mercado fracionário, levando em consideração as taxas de corretagem e custódia.

As vezes não faz sentido investir muito pouco em certos papéis. Por exemplo, um investidor compra uma ação por R\$ 5, mas o custo de corretagem seria de R\$ 10 por operação. Somando a compra e a venda, o investidor teria que gastar R\$ 20 somente com corretagem. A ação precisaria subir pelo menos 400% para o investimento compensar somente a corretagem.

Despesas

As ações possuem regras específicas com relação às taxas e tributações. Temos a taxa de corretagem, que é o valor cobrado cada vez que alguém realiza uma operação. Ela pode ser fixa, variável ou inexistente. A taxa variável funciona como um percentual sobre o valor operado. Além da taxa de corretagem, temos a taxa de custódia, que remunera a instituição financeira pela guarda das ações ao longo do tempo. Essa taxa também pode ser isenta.

Com relação ao Imposto de Renda, a grande vantagem do investimento em ações é que, investindo no mercado por conta própria, caso você venda suas ações com lucro, num volume total inferior a R\$ 20 mil no mês, não será tributado no Imposto de Renda. Para operações mensais de vendas que excedam este limite, a alíquota é de 15%.

Para fazer o pagamento do Imposto de Renda, o investidor deve emitir um DARF e pagá-lo até o fim do mês seguinte ao da apuração dos lucros gerados com as vendas dos papéis. O DARF é o Documento de Arrecadação de Receitas Federais.

Para as operações em *Day Trade*, não existe a isenção de cobrança sobre volume mensal negociado abaixo de R\$ 20 mil e a alíquota cobrada é de 20%.

Os riscos do imediatismo

A propósito, o *Day Trade* é uma negociação de curtíssimo prazo realizada na Bolsa de Valores. O *Day Trader* é aquele que compra e vende uma ação no mesmo dia. Essa liquidação é exclusivamente financeira e geralmente é auxiliada por uma operação de alavancagem. Isso significa que o investidor opera com um valor maior do que realmente possui, numa tentativa de ampliar seus ganhos.

O *Day Trading* é uma operação meramente especulativa, que acaba se assemelhando muito com um cassino. Não existem habilidades que são fundamentadas e que melhoram ao longo do tempo no *Day Trade*, quando investidor aposta nos preços das ações, tentando antecipar a resposta do mercado. Os praticantes do *Day Trade* fazem isso ancorados, sobretudo, na análise técnica. Esta escola de análise de

ações tenta prever o preço dos ativos a curto e médio prazo, com base em gráficos e padrões visuais.

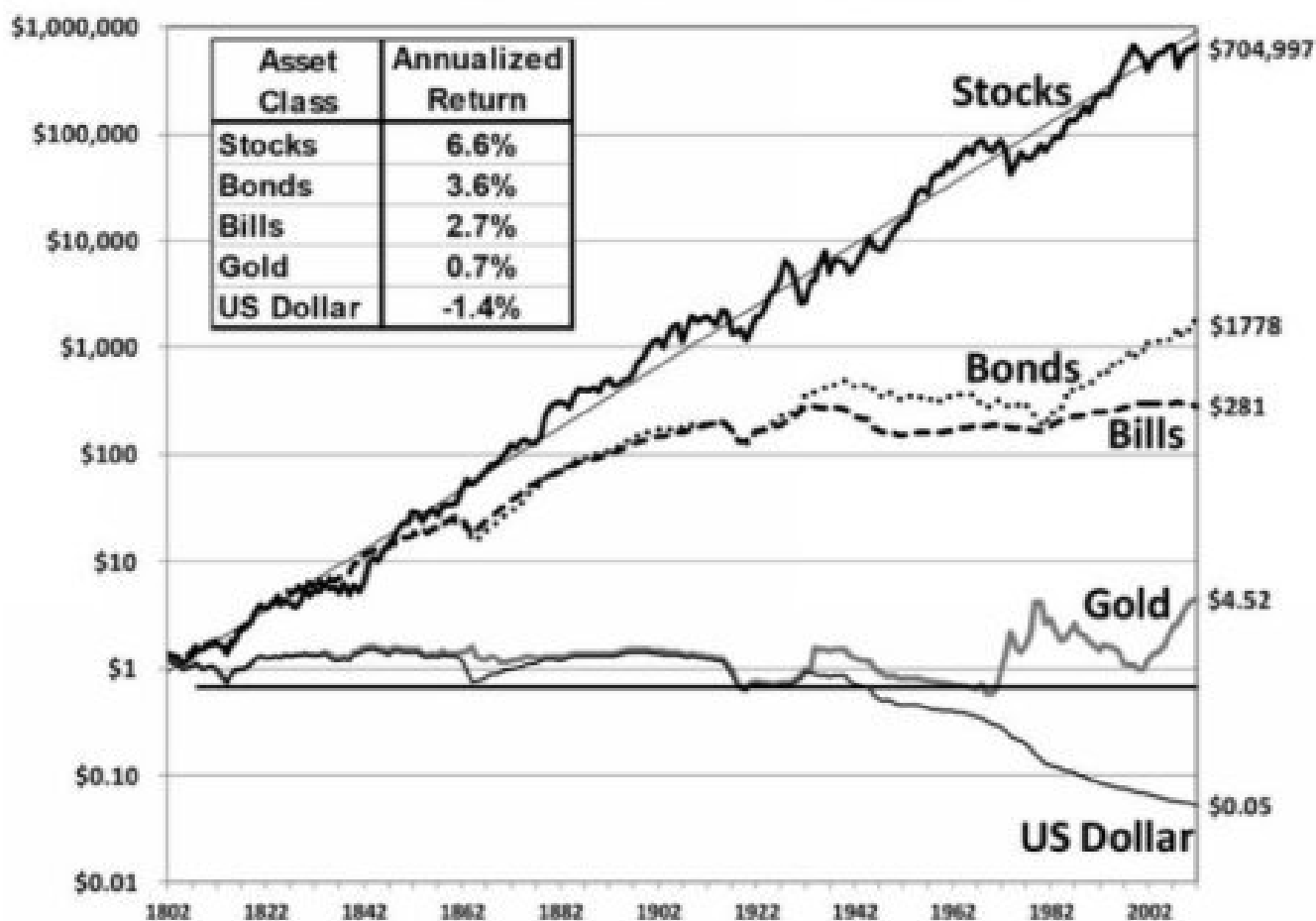
Embora o *Day Trade* seja uma forma de investir cada vez mais popular, é algo que desaconselhamos. As evidências apontam para o insucesso neste tipo de operação. Um estudo da FGV, realizado em 2019, apontou que 91% dos *Day Traders*, tinham prejuízo. Um estudo posterior concluiu que apenas 0,1% dos que se aventuravam no *Day Trade* tinham um ganho positivo relevante em suas operações. Esses pontos nos fazem atestar que a especulação no *Day Trade* não é o melhor caminho para o investidor.

Histórico de retorno de ações

Historicamente, o investimento em ações tem sido o mais rentável quando comparado aos outros investimentos disponíveis no mercado. Em seu livro “Investindo em Ações no Longo Prazo”, Jeremy J. Siegel aborda a rentabilidade histórica das ações norte-americanas de 1802 até 2012. O gráfico a seguir apresenta a riqueza real acumulada por um investidor hipotético que tenha aplicado um dólar em ações, título de longo prazo do governo, letras do Tesouro do Estados Unidos, ouro e dólar americano, respectivamente.

Gráfico 3 – “Retornos Reais Totais em Ações, *Bonds*, *Bills*, Ouro e Dólar Americanos”

Total Real Returns on U.S. Stocks, Bonds, Bills, Gold, and the Dollar, 1802–2012



Fonte: “*Stocks for the Long Run*”, Jeremy Siegel.

Reprodução de gráfico publicado na monografia de Rodrigo Leite Rocha para o Departamento de Economia da PUC do Rio de Janeiro, em junho de 2019, onde *Stocks* são Ações, *Bonds* são Títulos, *Bills* são Letras, *Gold* é Ouro, e US Dollar é referente ao Dólar Americano (fonte: http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Rodrigo_Leite_Rocha_Mono_19_1.pdf - link acessado em 08/10/2020).

Ao longo de 210 anos, o retorno real de uma carteira de ações diversificada foi de aproximadamente 6,6% ao ano, já descontando a inflação. Em média, a carteira de ações dobrou em poder aquisitivo a cada década, durante dois séculos. No curto prazo, porém, esse alto rendimento das ações é ofuscado pela volatilidade. Essas oscilações de curto prazo no mercado, que assustam muitos investidores, se provam

insignificantes no longo prazo, quando a tendência é de crescimento gradual dos retornos.

A análise fundamentalista

Diferentemente da análise técnica ou gráfica, que tenta prever movimentos futuros de curto e médio prazo, relativos aos preços das ações, a análise fundamentalista é voltada para a avaliação integral do negócio, compreendendo seus aspectos quantitativos e qualitativos, considerando as perspectivas de crescimento, os fluxos de caixa e os riscos. É uma prática eficiente para quem visa a compra de ações no médio e longo prazo, porque proporciona uma visão de como a empresa funciona como um todo.

Para tanto, o analista toma como base os fundamentos da empresa, extraídos dos balanços, da gestão e da situação de mercado para a determinação de um preço-alvo do ativo. O mais relevante, ao realizar uma análise fundamentalista, é observar o comportamento da empresa em um intervalo de tempo extenso.

Existem duas abordagens dentro da análise fundamentalista: a *Top Down* e a *Bottom Up*. Na análise *Top Down*, o analista parte de fatores macroeconômicos como inflação, juros ou taxa de desemprego. Ou seja, inicialmente faz-se uma análise ampla, complementada por projeções detalhadas num segundo momento. Já na análise *Bottom Up*, o ponto de partida são os fundamentos individuais de cada empresa, como seu modelo de negócio e governança corporativa, adotando a premissa de que uma empresa com bons fundamentos pode se sair bem até nos momentos de crise.

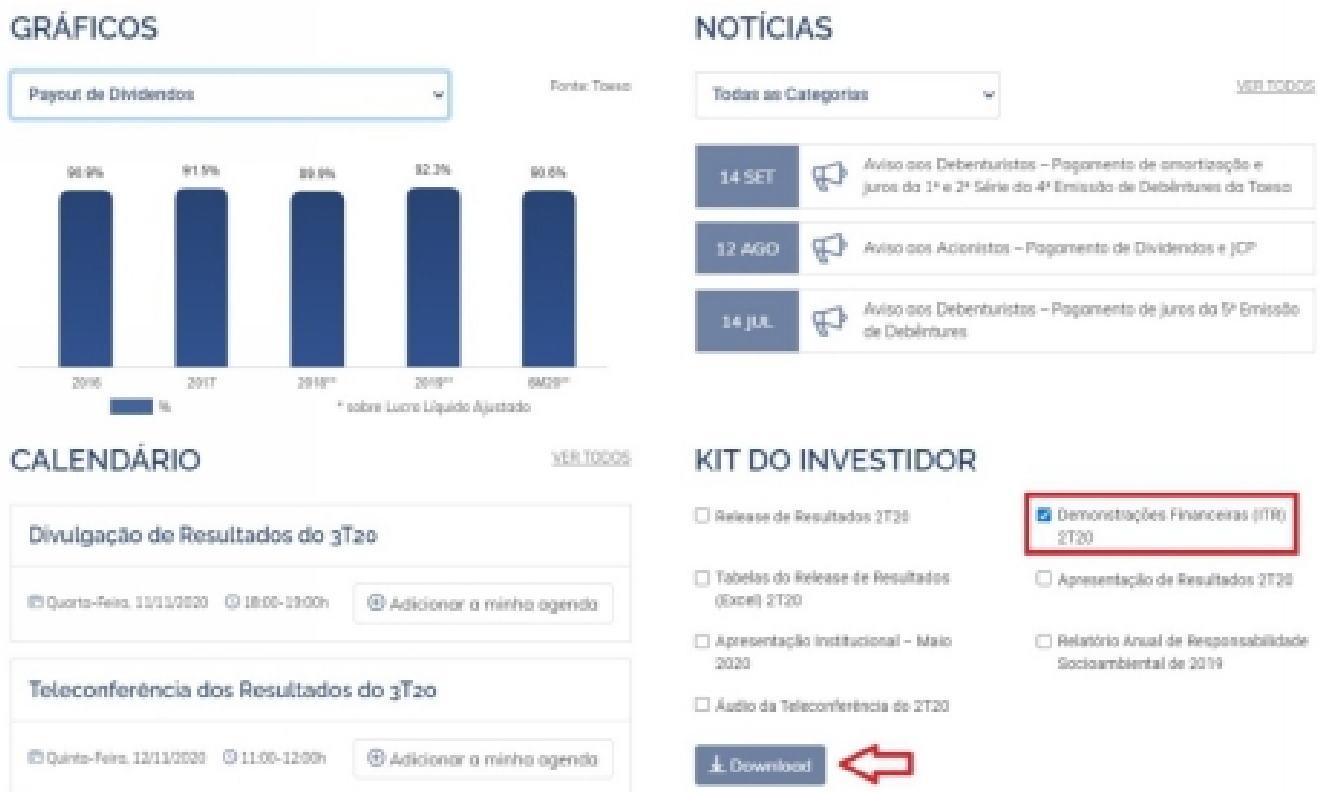
As principais ferramentas utilizadas na análise fundamentalista são:

Balanço Patrimonial: documento publicado trimestralmente ou anualmente, que avalia os ativos, os passivos e o patrimônio líquido (PL) das empresas. O ativo da empresa diz respeito aos bens e direitos que ela possui, como equipamentos, terrenos, dinheiro e estoque, entre outros. O passivo se refere ao dinheiro que deve sair da empresa, como: contas, impostos, taxas, financiamentos, salários e outros. Por fim, o patrimônio líquido é a quantidade de capital que a empresa possui em forma de

ações, capital e lucro reinvestido, por exemplo. Deste modo, o patrimônio líquido é resultado de diferença entre os valores totais dos ativos e dos passivos de uma companhia.

Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE): este documento revela, ao final do período de um ano contábil, se a empresa obteve resultados positivos ou negativos (lucro ou prejuízo).

Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC): documento que revela as entradas e saídas do dinheiro no caixa da empresa. Analisa-se esse aspecto entre um exercício e outro, para observar como o dinheiro está entrando e saindo da empresa – e para quais projetos ele está sendo utilizado.



Os serviços de Relações com Investidores (RI) das empresas de capital aberto, disponibilizam *sites* onde é possível baixar diversos tipos de documentos, entre eles as Demonstrações Financeiras recorrentes. Cada companhia desenvolve um estilo de comunicação próprio. Neste exemplo, a página de RI da Taesa (TAEE11) é bastante intuitiva para navegação (fonte: <https://ri.taesa.com.br/> - link acessado em 08/10/2020).

Na análise fundamentalista, também observamos os índices e múltiplos da empresa em questão. Por meio de alguns desses indicadores, pode-

se identificar as empresas que estão subavaliadas e comprar ações delas por um preço barato. Entre eles, temos:

Preço/Lucro (P/L): é o múltiplo mais utilizado para analisar o preço de uma ação e compará-lo ao preço de outras ações do mesmo segmento. O P/L é medido como o preço da ação dividido pelo lucro por ação (LPA). Em linhas gerais, quanto menor o P/L, mais barata está a ação.

Preço/Valor Patrimonial (P/VP): indica quanto o mercado está disposto a pagar pelo patrimônio líquido da companhia. Esse indicador é medido pela divisão do preço da ação pelo valor patrimonial dela. O valor patrimonial da ação, por sua vez, é medido pela divisão do patrimônio líquido pelo número total de ações. Quanto maior é a relação de preço com o valor patrimonial, potencialmente mais cara está a ação.

Preço/Vendas (P/V ou PSR): evidencia a relação entre a capitalização da empresa e o valor da receita líquida de vendas. O P/V é indicado como a divisão do preço da ação pela receita por ação. O termo em inglês "*Price Sales Ratio*" também é muito usual entre os analistas.

Margem EBITDA: sigla em inglês para "*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*". Ou seja, é o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. Esse índice mostra o desempenho operacional da empresa, medindo sua produtividade e eficiência dentro de um determinado setor.

Dividend Yield: para os investidores que visam a obtenção de dividendos acima de tudo, o *Dividend Yield* é um dos aspectos mais importantes a ser analisado numa ação. Esse dado mostra o dividendo pago por ação nos últimos 12 meses, dividido pelo preço atual da ação.

ROE: a sigla inglesa para "*Return on Equity*", que representa uma taxa de retorno do investimento dos acionistas na empresa. O ROE é calculado dividindo o lucro líquido pelo patrimônio líquido do período contábil anterior ao atual. Esse indicador é importante porque mede o desempenho da empresa e mostra se

ela realmente está gerando rentabilidade aos acionistas. Um ROE acima de 10%, na maioria dos casos, pode ser considerado satisfatório.

Dívida: Dois indicadores bastante úteis são: dívida líquida/EBITDA e o que mede a dívida líquida/patrimônio líquido. O primeiro deles compara o endividamento com o potencial da empresa de gerar caixa e idealmente deve ser abaixo de três vezes. Já o segundo compara o endividamento com o patrimônio que os acionistas têm na empresa e idealmente ele deve ser abaixo de uma vez.

Para verificar estes e outros indicadores relevantes de empresas existem *sites* muito úteis, tais como:

Status Invest: <https://statusinvest.com.br/>

Suno Analítica: <https://www.suno.com.br/acoes/>

INDICADORES DA EGIE3											
INDICADORES DE VALUATION											
P/L	12,46	EV/EBITDA	7,94	PVP	4,42	EV/EBIT	9,52	P/EBITDA	5,80	P/EBIT	6,95
VPA	9,11	P/ATIVO	1,02	LPA	3,23	P/SR	3,11	P/CAP. GIRO	12,69	P/ATIVO CIRC. LIQ.	-1,36
INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO											
D.V. LÍQUIDA/PL	1,64	D.V. LÍQUIDA/EBITDA	2,15	D.V. LÍQUIDA/EBIT	2,58	PL/ATIVOS	0,23	PASSIVO/ATIVOS	0,77	LIQ. CORRENTE	1,47
INDICADORES DE EFICIÊNCIA				INDICADORES DE RENTABILIDADE				INDICADORES DE CRESCIMENTO			
M. BRUTA	40,66%	M. EBITDA	53,56%	ROE	35,49%	ROA	8,19%	CAGR RECEITAS 5 ANOS	8,66%	CAGR LUCROS 5 ANOS	10,81%
M. EBIT	44,70%	M. LÍQUIDA	24,95%	ROIC	15,97%	GIRO ATIVOS	0,33				

Os principais indicadores da Engie Brasil (EGIE3) reunidos na plataforma Status Invest (fonte: <https://statusinvest.com.br/acoes/egie3> - link acessado em 08/10/2020).

Análise qualitativa

A análise qualitativa de ações faz parte do processo da análise fundamentalista. Deve-se avaliar os aspectos qualitativos em conjunto com os indicadores quantitativos para conseguir realizar um estudo completo do ativo.

O primeiro aspecto avaliado na análise qualitativa é o modelo de negócio da empresa. Para isso, pergunta-se qual é a sua principal fonte de receita naquele momento. Por exemplo, se pensarmos na Coca-Cola, vemos que a receita vem do ramo de bebidas. Entretanto, existem empresas que não possuem fontes de receitas tão claras, que devem, portanto, passar por uma averiguação mais profunda.

Em segundo lugar, notamos quais são as principais vantagens competitivas do negócio. O que a empresa “X” tem, que as demais empresas do ramo ainda não tem? De acordo com Michael Porter, professor de Harvard, as vantagens competitivas das empresas dependem de quatro fatores:

- 1) Posicionamento competitivo único.
- 2) Alto grau de eficiência operacional.
- 3) Atividades totalmente alinhadas à estratégia da empresa.
- 4) Alto grau de integração entre os processos da empresa.

Outro ponto importante é a questão da administração do negócio. Quem está administrando a empresa? Procure saber quem são seus acionistas majoritários e busque pelas *conference calls* que apresentam os resultados trimestrais. Essas *calls* estão disponíveis nos *sites* de relações com os investidores das empresas.

Introdução ao *Valuation*

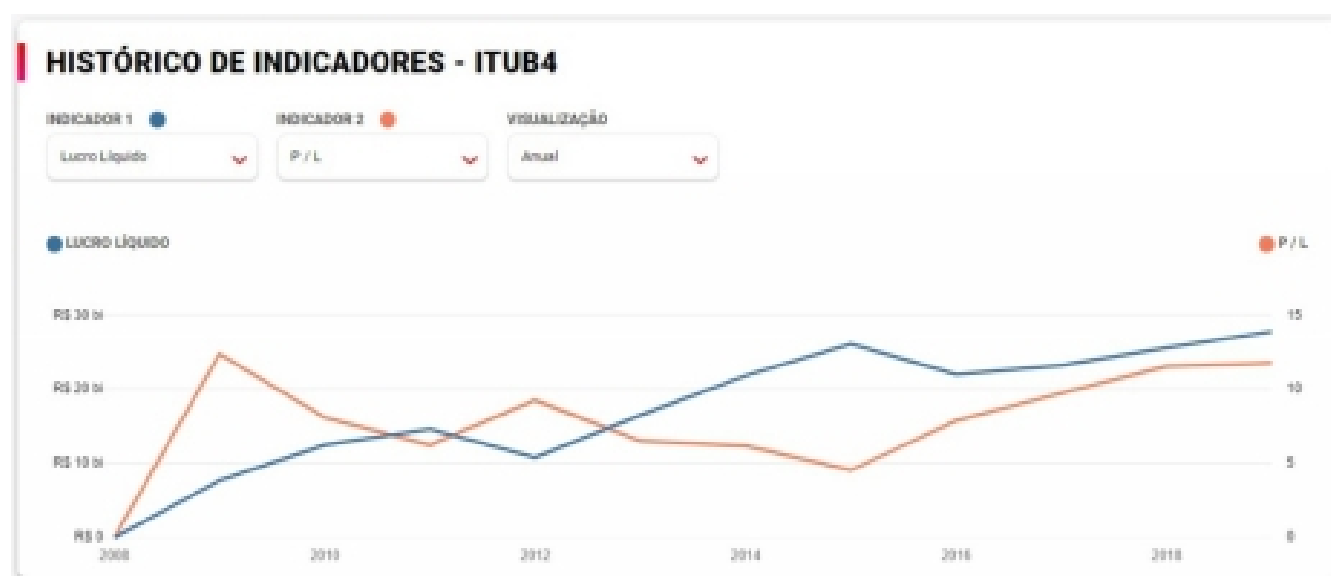
Em complemento ao conceito de análise fundamentalista, devemos compreender os princípios do *Valuation*, que é o estudo do processo de avaliação do valor de um determinado ativo. Esse cálculo parte da pressuposição de que qualquer ativo vale algo em razão dos fluxos de caixa futuros que poderão beneficiar o investidor. Ou seja, quando investimos em determinado ativo, o objetivo é receber algum valor em troca futuramente, que seja superior ao investimento realizado.

Em seu livro “Avaliação de Empresas”, Aswath Damodaran relata as múltiplas utilidades do *Valuation*, quando aplicado aos diferentes cenários. Nas análises fundamentalistas, o *Valuation* assume uma posição de destaque, visto que o valor justo de uma empresa está diretamente relacionado aos seus aspectos financeiros, como riscos associados e fluxos de caixa.

Existem três principais métodos para se realizar o cálculo do *Valuation*. Primeiramente, temos o fluxo de caixa descontado, que relaciona o valor de um ativo determinado ao valor presente dos fluxos de caixa que serão gerados por esse ativo futuramente.

Também temos a avaliação relativa, onde o objetivo é determinar o valor de um ativo com base no valor de ativos comparáveis, usando uma variável comum a ambos, como o EBITDA, por exemplo.

Por fim, temos o modelo de desconto de dividendos, no qual se estima o quanto uma empresa irá pagar de dividendos ao longo de sua vida, trazendo este resultado a valor presente.



Uma boa forma para começar a compreender o *Valuation* de uma ação é estudar o histórico de seu P/L comparado com a evolução do Lucro Líquido da empresa ao longo dos anos, tentando observar assimetrias entre ambos. Neste caso temos o desenvolvimento do banco Itaú (ITUB4) entre 2008 e 2020, que aponta que 2015 foi um bom ano para comprar ações desta companhia, dado que o Lucro Líquido estava em franca expansão, ao passo que o P/L apresentava queda desde 2012 (fonte: <https://www.sunoresearch.com.br/acoes/itub4/> - link acessado em 08/10/2020).

Classificação das ações: dividendos, valor e *Small Caps*

Além da tipificação de ações em preferenciais, ordinárias e *Units*, também existe a classificação delas pelo valor de mercado das empresas, que as divide em *Blue Chips*, *Mid Caps* e *Small Caps*.

As ações do tipo *Blue Chips* possuem alta liquidez e elevado valor de mercado, geralmente relacionadas às empresas tradicionais e de grande porte. Petrobrás (PETR4), Banco do Brasil (BBAS3) e Ambev (ABEV3) são algumas das principais *Blue Chips* que atuam no mercado brasileiro.

As *Mid Caps*, por outro lado, são ações que apresentam liquidez média e são ligadas às empresas de médio porte. Por fim, temos as *Small Caps*, que são ações que possuem liquidez relativamente baixa e são atreladas às empresas de pequeno porte, mas não necessariamente com menor qualidade. Nas *Small Caps* as cotações podem sofrer variações relativamente bruscas, principalmente no curto prazo.

A regra geral é que as ações que possuem um alto volume de transações também possuem mais liquidez, além de representar maior interesse por parte do mercado e maior facilidade de compra e venda.

Também há uma distinção entre ações de dividendos e ações de valorização. As ações de dividendos costumam ser empresas mais consolidadas, lembradas pelos generosos proventos que são distribuídos de maneira recorrente aos seus acionistas.

Já as empresas costumeiramente chamadas de ações de valorização são caracterizadas por estarem em um estágio de crescimento, abrindo mão do pagamento de dividendos em troca do reinvestimento dos lucros.

Vantagens e desvantagens das ações

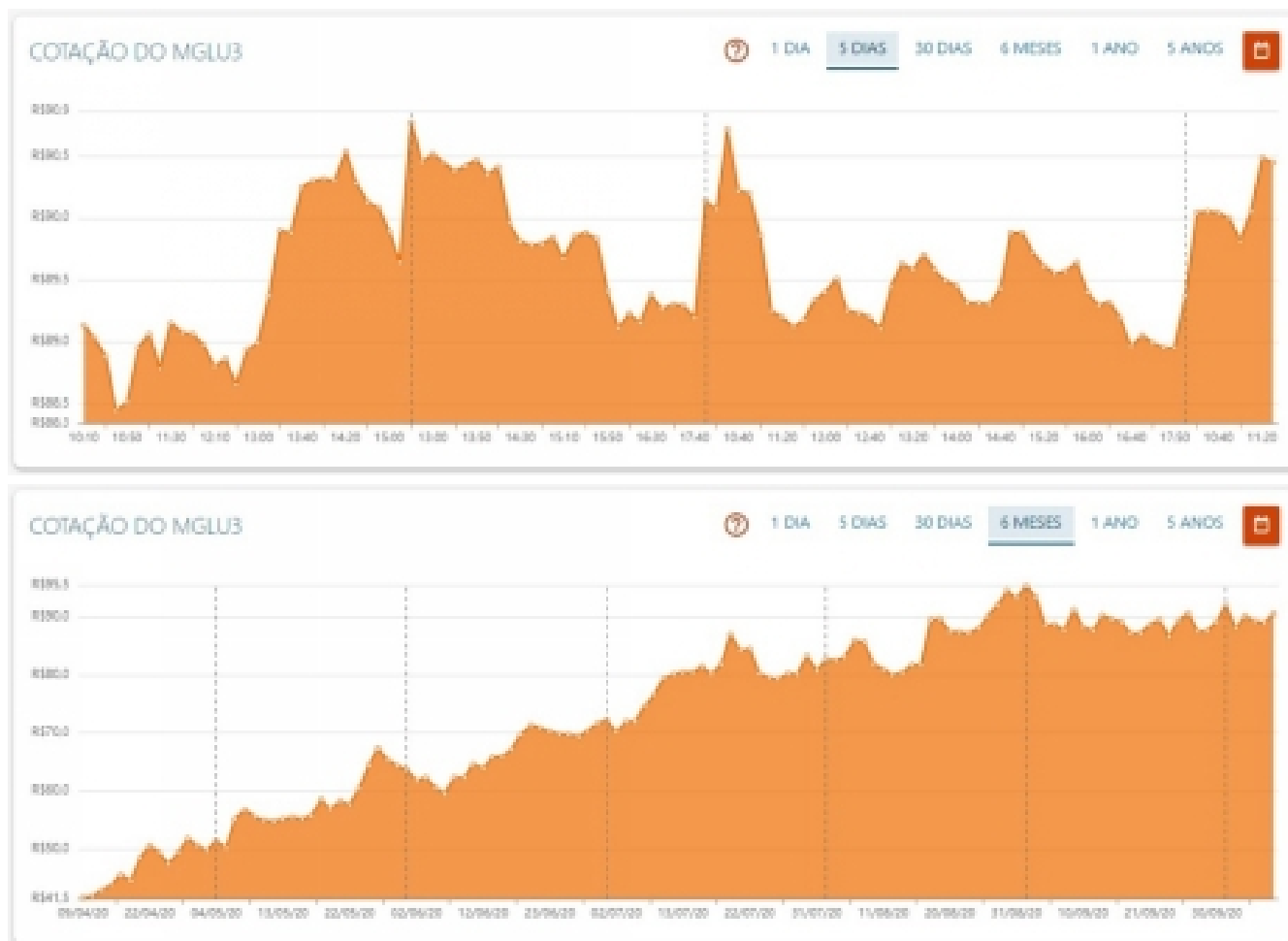
Assim como qualquer tipo de investimento, as ações possuem aspectos positivos e negativos. Dentre suas vantagens, as ações têm tributação reduzida e um potencial de rentabilidade muito elevado. Certas empresas listadas na Bolsa apresentaram um retorno anual acima de 20% ao ano. Este retorno é praticamente impossível de ser obtido em outras classes de ativos, como a renda fixa.

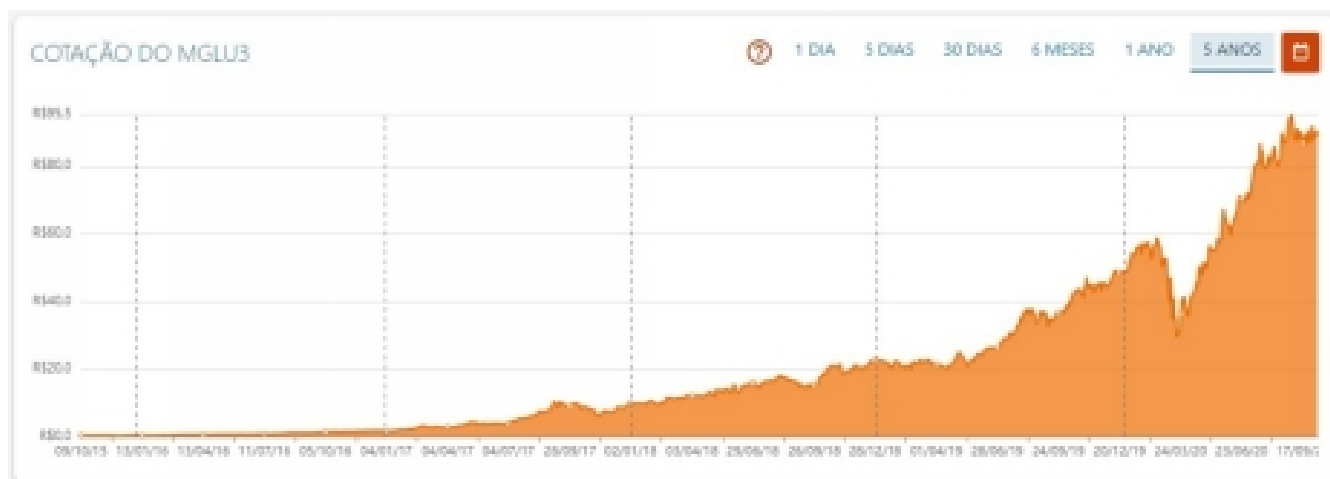
Além disso, há a possibilidade de diversificação e manejo de riscos, visto que existem ações de empresas de diferentes setores, portes e características no mercado. É, portanto, uma ferramenta eficaz de diversificação, proteção de capital e geração de renda no longo prazo.

A maior desvantagem no investimento em ações é a volatilidade envolvida neste tipo de ativo, pois muitos aspectos influenciam os preços delas. A volatilidade causada pelas negociações diárias com riscos maiores causa muita ansiedade e estresse em investidores que não possuem o controle emocional necessário para realizar esse tipo de investimento, especialmente aqueles que não possuem foco no longo prazo.

O investidor deve desenvolver o controle emocional para evitar agir por impulso, sempre mantendo em mente os princípios da análise que realizou sobre aquele ativo, comprando o mais barato possível e mirando no longo prazo.

Além disso, deve-se investir em conhecimento antes de investir em ações, sendo necessária a aplicação de tempo na busca pelo conhecimento na área, o que acaba desencorajando muitos investidores que procuram apenas um “dinheiro fácil”.





Variação de preços das ações de Magalu (MGLU3) ao longo de cinco dias, com altos e baixos intensos (primeiro gráfico); seis meses, com forte tendência de crescimento (segundo gráfico); e cinco anos, quando a crise da Pandemia do Coronavírus é claramente perceptível na abrupta interrupção de evolução da cotação (terceiro gráfico). A despeito disso, quem permaneceu no papel teve ótimos retornos desde então – o que não significa que seja uma ação para comprar após todo este desempenho histórico, pois outros fatores devem ser levados em conta (fonte: <https://statusinvest.com.br/acoes/mglu3> - link acessado em 08/10/2020).

VI – INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

“O Brasil possui um leque restrito de ações listadas em Bolsa. Se pegarmos empresas com liquidez e governança corporativa suficientes, ficamos com menos de 200 empresas para comprar. Por esse motivo, um brasileiro não precisa se prender ao viés doméstico, comprando apenas empresas negociadas na Bolsa nacional.

Ao abrir conta em uma corretora nos Estados Unidos, temos acesso a mais de três mil empresas americanas e mais centenas de empresas mundiais.”

– Alberto Amparo

Diversificar no exterior é muito importante, pois oferece ao investidor uma proteção mais eficiente para seu portfólio. O Brasil é um país de mercado com volatilidade elevada em função de crises ocorrendo de modo intermitente. Nas crises, o preço do dólar costuma subir, valorizando as aplicações atreladas às moedas estrangeiras. Então, no longo prazo, a diversificação geográfica dos

investimentos se traduz em menor volatilidade e menor risco da carteira como um todo.

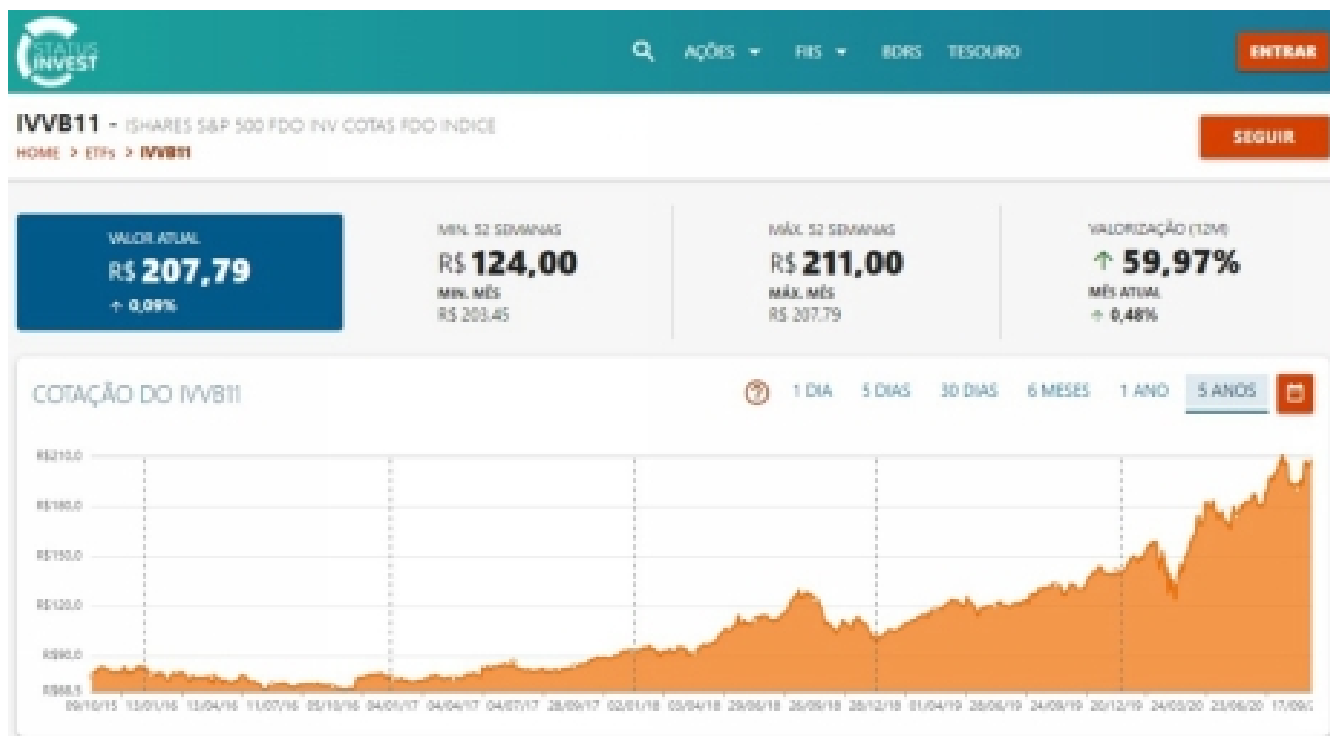
Além disso, o mercado de capitais internacionais oferece inúmeras oportunidades de investimento. Enquanto o mercado brasileiro ainda é de certa forma limitado, com aproximadamente 400 empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, a B3; apenas nos Estados Unidos existem mais de 3.800 empresas com capital aberto. Podemos ampliar a comparação com a quantidade dos REITs americanos em relação aos FIIs brasileiros, além dos ETFs existentes aqui e lá fora.

Há algumas formas de se expor a investimentos no exterior, aqui citaremos as principais.

ETFs

Até o momento da publicação deste livro, há no Brasil dois ETFs ancorados em investimentos estrangeiros: o IVVB11 e o SPXI11. Ambos replicam o S&P500, o principal índice de ações dos Estados Unidos, composto por empresas de renome mundial, como Apple, Amazon, Google, Facebook e Disney.

Os índices são geridos pela BlackRock, no caso do IVVB11, e pelo Itaú, no caso do SPXI11. Pela praticidade, ambos se apresentam como uma opção interessante para quem quer se expor ao mercado americano de modo passivo, sem tirar seu capital o Brasil, facilitando com isso as declarações anuais do Imposto de Renda.



A página do ETF IVVB11 na plataforma Status Invest apresenta o gráfico de evolução da cotação entre 2015 e 2020, acompanhando a valorização histórica das ações listadas nos Estados Unidos (fonte: <https://statusinvest.com.br/etfs/ivvb11> - link acessado em 08/10/2020).

IT NOW S&P500 TRN FUNDO DE INDICE ○ Fundo tem como objetivo refletir a performance, antes das taxas e despesas, do índice S&P500® Net Total Return (S&P500® TRN) calculado pela Standard & Poor's, principalmente através do investimento em cotas do fundo SPDR® S&P 500® ETF Trust, observados os limites de diversificação e composição aplicáveis à carteira do Fundo. Gestor: Itaú Unibanco S.A. Administrador: Itaú Unibanco S.A.				
TIPO Renda Variável	TAXA DE ADMINISTRAÇÃO 0,21 % a.a	PATRIMÔNIO LÍQUIDO R\$ 1.133.276.414	TOTAL EM CARTEIRA R\$ 1.143.162.484	LIQUIDEZ MÉDIA DIÁRIA R\$ 12.910.670
LOTE PADRÃO 10	LOTE MÍNIMO (parcelamento) 50.000 cotas	Nº DE COTISTAS 6.020		
RATIO 100	MERCADO A Vista e Fracionário	CÓDIGO ISIN BRSPXICTF003		
DATA DE INÍCIO 02/02/2015	CNPJ 17.036.289/0001-00	BOOKNAME IT NOW SPXI		

A página do ETF SPXI11 na plataforma Status Invest informa que a taxa de administração deste fundo é de apenas 0,21% ao ano, com Patrimônio Líquido superior a R\$ 1,1 bilhão (fonte: <https://statusinvest.com.br/etfs/spxi11> - link acessado em 08/10/2020).

Vale lembrar que, no Brasil, os ETFs não distribuem proventos aos cotistas. Portanto, embora eles possam se valorizar com o tempo, eles não são fontes de geração de renda passiva para o investidor.

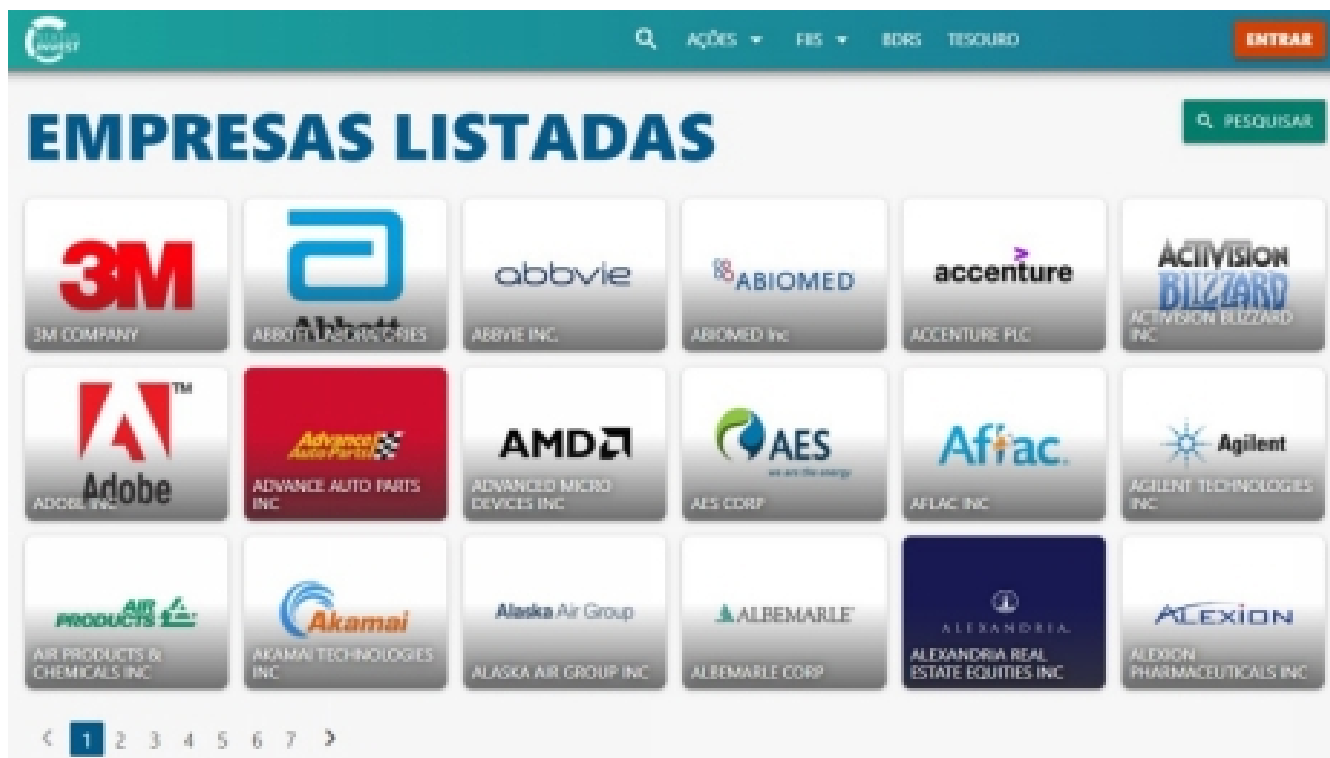
BDRs

BDR é a sigla para “*Brazilian Depositary Receipt*”, ou Certificado de Depósito de Valores Mobiliários (CDVM). Basicamente, é um ativo que o investidor brasileiro pode adquirir para investir em empresas estrangeiras de uma forma menos burocrática.

Os BDRs se assemelham aos fundos de investimento que possuem ações estrangeiras compondo sua carteira. Os BDRs são negociados na Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, sendo emitidos por instituições depositárias. Os BDRs têm seus valores influenciados pelas cotações das empresas que compõe suas carteiras, assim como pela variação do câmbio.

Investir no BDR de uma determinada empresa é praticamente como ter o ativo dela. Embora, de forma literal, você não tenha a ação da companhia, você possui direito sobre um produto que é proprietário dessa ação. Por ser bem construído e regulado, temos que a contrapartida é praticamente idêntica. Isto significa que você terá as mesmas rentabilidades da ação de origem, que serão corrigidas pela variação cambial. Deste modo, terá direitos sobre os proventos, embora o administrador do BDR retenha uma pequena porcentagem.

O BDR é negociado em reais, o que acaba facilitando o processo de investimento em empresas estrangeiras, não sendo necessária a abertura de conta em instituições de outros países. Assim, pessoas comuns podem se vincular indiretamente a empresas como McDonald's, Johnson & Johnson, JP Morgan e várias outras, além de garantirem participação em seus resultados.

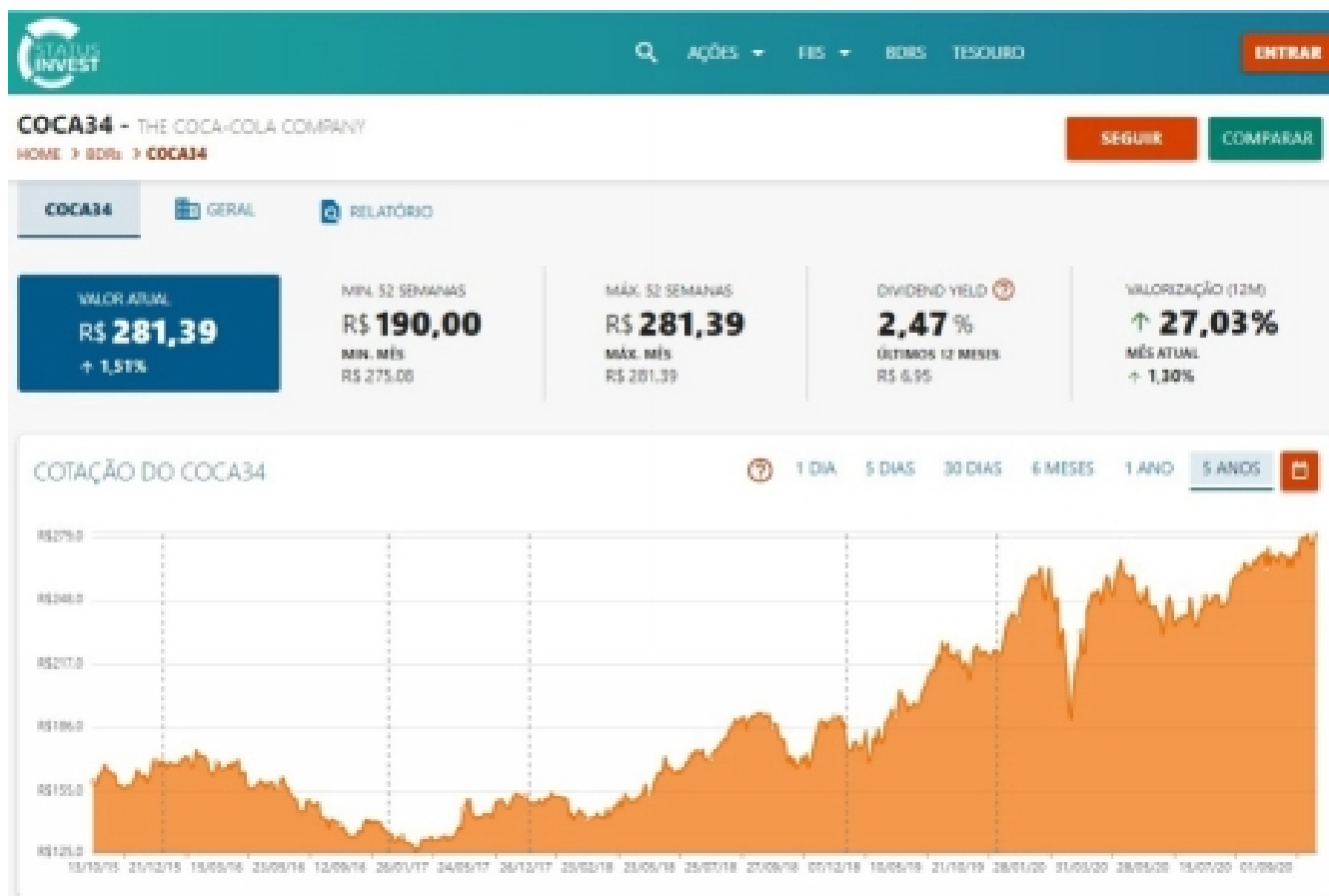


A plataforma Status Invest apresenta todas as empresas listadas via BDR no Brasil (fonte: <https://statusinvest.com.br/bdrs> - link acessado em 08/10/2020).

Os custos de operações em BDRs são muito parecidos aos de operações com ações brasileiras regulares: há uma taxa de corretagem, a cobrança de emolumentos devidos à B3 e, eventualmente, uma taxa de custódia. A alíquota de Imposto de Renda é de 15% sobre o ganho obtido nas negociações. O lote mínimo de negociação dos BDRs é de 10 papéis por operação.

Os BDRs são classificados em níveis conforme as características de divulgação de informações, distribuição, negociação e a existência de patrocínios das empresas emissoras dos valores mobiliários que serão objeto do certificado de depósito.

Eis as classificações a respeito dos BDRs: Patrocinado (Níveis I, II e III) e Não Patrocinado, de modo que os *tickers* são compostos por quatro letras e dois números que indicam sua classificação. BDRs Patrocinados Nível I não possuem numeração fixa, BDRs Patrocinados Nível II terminam em 32 e Nível III em 33. Já os BDRs Não Patrocinados usam os numerais 34 ou 35 no *ticker*.



Página do BDR da Coca-Cola na plataforma Status Invest, com a evolução das cotações entre 13/10/2015 e 08/10/2020, quando a cota estavam em R\$ 281,39 e o *Dividend Yield* calculado em 2,47% - ou seja, quem comprou cotas apenas no primeiro semestre de 2017, pagando abaixo de R\$ 155 por cota, foi beneficiado com um *Dividend Yield* bem maior (fonte:

<https://statusinvest.com.br/bdrs/coca34> - link acessado em 08/10/2020).

A vantagem do investimento em BDR é, além da possibilidade de diversificação dos investimentos mediante aporte em empresas estrangeiras de diversos setores, a facilidade na realização de compras e vendas dos papéis. Não há a necessidade de fazer operações de câmbio nem de possuir contas de custódia no exterior e transferir recursos para outro país.

A despeito das facilidades para o investidor brasileiro, os BDRs ainda possuem algumas restrições, entre elas o volume de negociação reduzido e a retenção parcial da distribuição de dividendos oriundos das empresas estrangeiras, incluindo o fato de que nem todos os BDRs pagam proventos. Além disso, alguns BDRs são restritos a investidores qualificados que, entre outros predicados requeridos, devem ter

patrimônio líquido de R\$ 1 milhão alocado em investimentos financeiros.

Investimento direto no exterior

Há também a opção de investir diretamente no exterior através de uma abertura de conta em corretora estrangeira. Há diversas instituições neste sentido que aceitam brasileiros, como a Avenue e a Passfolio. Neste caso é importante se atentar às regras de tributação de patrimônio – algo que, para o investidor iniciante, não está no horizonte próximo.

A abertura de uma conta nessas corretoras é simples, muito semelhante a abertura de uma conta em uma corretora nacional. As maiores dificuldades que podem afastar os investidores são a língua inglesa e as questões tributárias em solo estrangeiro.

De acordo com Alberto Amparo, analista chefe da carteira internacional da Suno Research, *“é necessário arcar com encargos para enviar capital à uma corretora estrangeira”*. Para quem utiliza os serviços do Remessa Online, até o momento da publicação deste livro as taxas para titularidades diferentes eram de 1,3% do *spread* mais 0,38% de IOF – Imposto sobre Operações Financeiras. Já para a mesma titularidade, o IOF ficava em 1,1%. Alberto prossegue:

“O brasileiro tem isenção de imposto nos Estados Unidos sobre o ganho de capital, arcando apenas com a alíquota do Brasil, de 15%. Será necessário o preenchimento do formulário W-8BEN para usufruir da isenção nos Estados Unidos.”

Neste caso, a Receita Federal do Brasil oferece isenção para vendas lucrativas de ativos estrangeiros que não ultrapassem o volume de R\$ 35 mil por mês.

Sobre os dividendos, Amparo esclarece que *“os Estados Unidos cobram 30% na fonte sobre os dividendos para os não residentes em seu território, sem tratado tributário”*. Ele complementa:

“O Brasil não possui tratado de isenção de recolhimento dentro dos Estados Unidos. Então, os brasileiros se encaixam nos 30%”

e pagam esse montante aos Estados Unidos.

O Brasil possui um acordo com os Estados Unidos chamado FACTA - Fair and Accurate Credit Transactions Act, que evita a bitributação. Então, os 30% de imposto sobre os dividendos que já foram pagos nos Estados Unidos, serão contabilizados no imposto de renda do brasileiro e o contribuinte será isento de ter que arcar com a alíquota de 27,5% no Brasil, com crédito de 2,5%.”

Você decide

A decisão de investir via BDRs e ETFs no Brasil ou abrir uma conta no exterior é muito particular. A melhor escolha será aquela em que você se sinta mais confortável e seguro. Nada impede você de iniciar de uma forma, com BDRs e ETFs, por exemplo, e depois migrar para outra, investindo diretamente em ativos internacionais.

Para investidores principiantes ressaltamos que a exposição via ETFs ou BDRs já é uma forma eficaz de exposição ao mercado internacional, mesmo que de modo indireto. A adoção do investimento direto no exterior só deve ser considerada quando o investidor se sentir seguro com relação à formação de seu portfólio nacional, amadurecendo seu perfil de tolerância aos riscos.

Embora já existam corretoras norte-americanas que atendem investidores brasileiros com informações em língua portuguesa, nossa recomendação para investidores que desejam diversificar seus ativos no estrangeiro é que desenvolvam suas habilidades na língua inglesa, pois a quantidade de informações sobre os mercados financeiros ao redor do mundo é muito maior neste idioma quase universal.

VII – ALOCAÇÃO DE CARTEIRAS PARA DIFERENTES PERFIS

“Em meados dos anos de 1980, a Universidade de Yale, nos Estados Unidos, mudou seu portfólio convencional, dominado por ações domésticas e títulos, passando a gerir uma alocação que prometia retornos mais altos, com menores riscos. Nas últimas três décadas, Yale superou as expectativas, obtendo retornos de 12,3% ao ano.

Obviamente a realidade de Yale é diferente da maioria dos brasileiros, mas é possível aplicar o racional e os ensinamentos presentes nessa alocação em nossas carteiras pessoais.”

– Antonio Dumont

Para facilitar a entrada dos principiantes no mundo dos investimentos, foram criados três perfis de investidores para auxiliar na orientação e tomada de decisões financeiras. Essas

categorias são de simples identificação através de algumas questões e sinalizam qual carteira de investimentos é mais adequada para cada investidor.

Vários *sites* sobre investimentos, além dos bancos e corretoras de valores, oferecem aos usuários a possibilidade de preencher questionários para identificação de seus perfis de investidores. Como sugestão, deixamos o *link* do questionário elaborado pela Suno Research:

<https://www.suno.com.br/artigos/perfil-de-risco/>

Ao responder as questões, é fundamental que o investidor seja sincero, sem querer adivinhar a melhor resposta, pois não existe a melhor resposta: apenas aquela que auxilia no descobrimento do próprio perfil. Não há problema algum em ser classificado como um investidor conservador, por exemplo, dado que o perfil de cada indivíduo pode evoluir com o tempo.



Ao acessar o artigo da Suno denominado “Perfil de risco: saiba que tipo de investidor você é” é possível ver este quadro em destaque, sobre o Perfil do Investidor. Basta clicar em “Descubra o seu!” para começar a responder as questões. O resultado do teste é enviado para o e-mail informado (fonte: <https://www.suno.com.br/artigos/perfil-de-risco/> - link acessado em 08/04/2021).

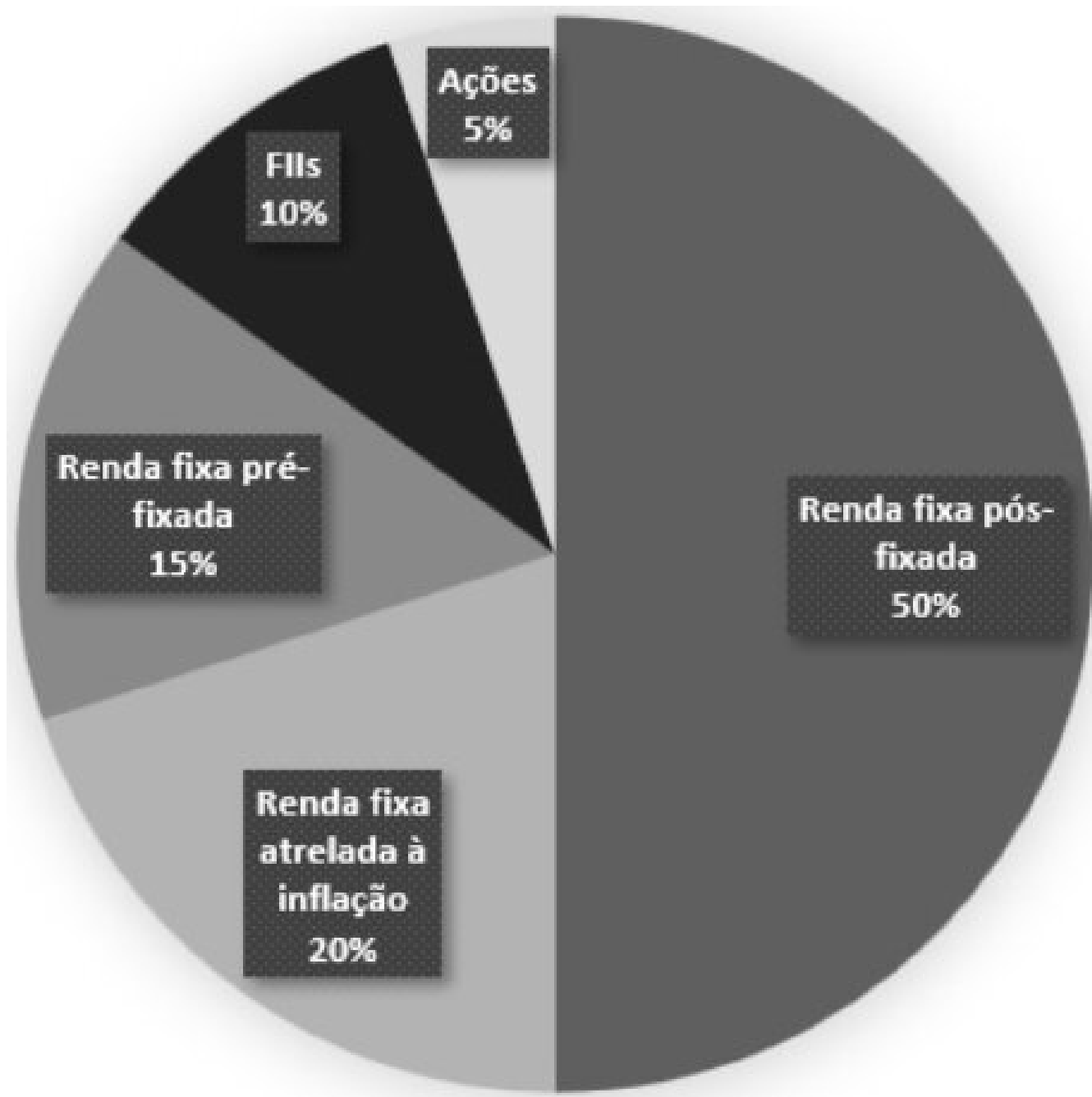
Os perfis convencionalmente adotados pelas instituições do mercado são: conservador, moderado e agressivo. Estas categorias são definidas de acordo com a tolerância à volatilidade e o horizonte de investimentos de cada investidor. Para a determinação do perfil, utiliza-se um conjunto de características do indivíduo, incluindo: situação financeira, idade, conhecimento do mercado, *time frame* e objetivos.

Eis as principais características de cada perfil:

Conservador: prioriza a segurança em suas aplicações. A carteira desse perfil é composta, em maior parte, por produtos de renda fixa e de baixo risco, como: Tesouro Direto, CDB, LCI, LCA e fundos de renda fixa. Esse investidor pode, ainda, alocar uma pequena parte do capital em aplicações que ofereçam níveis de risco diferentes e levemente mais altos, se quiser se beneficiar de ganhos mais elevados no longo prazo, como: fundos de ações, fundos imobiliários, fundos cambiais e debêntures.

O investidor conservador, de modo geral, se sente desconfortável com investimentos que apresentam baixa liquidez. Quem tem esse perfil pode ser uma pessoa com patrimônio já construído, que possui mais idade e que busca a solidez do seu capital, mas também pode ser um investidor iniciante que não se sente seguro com os mercados mais arriscados e dinâmicos.

Um exemplo de alocação para o investidor de perfil conservador seria:



- 50% renda fixa pós-fixada
- 20% renda fixa atrelada à inflação
- 15% renda fixa pré-fixada
- 10% FIIs
- 5% Ações

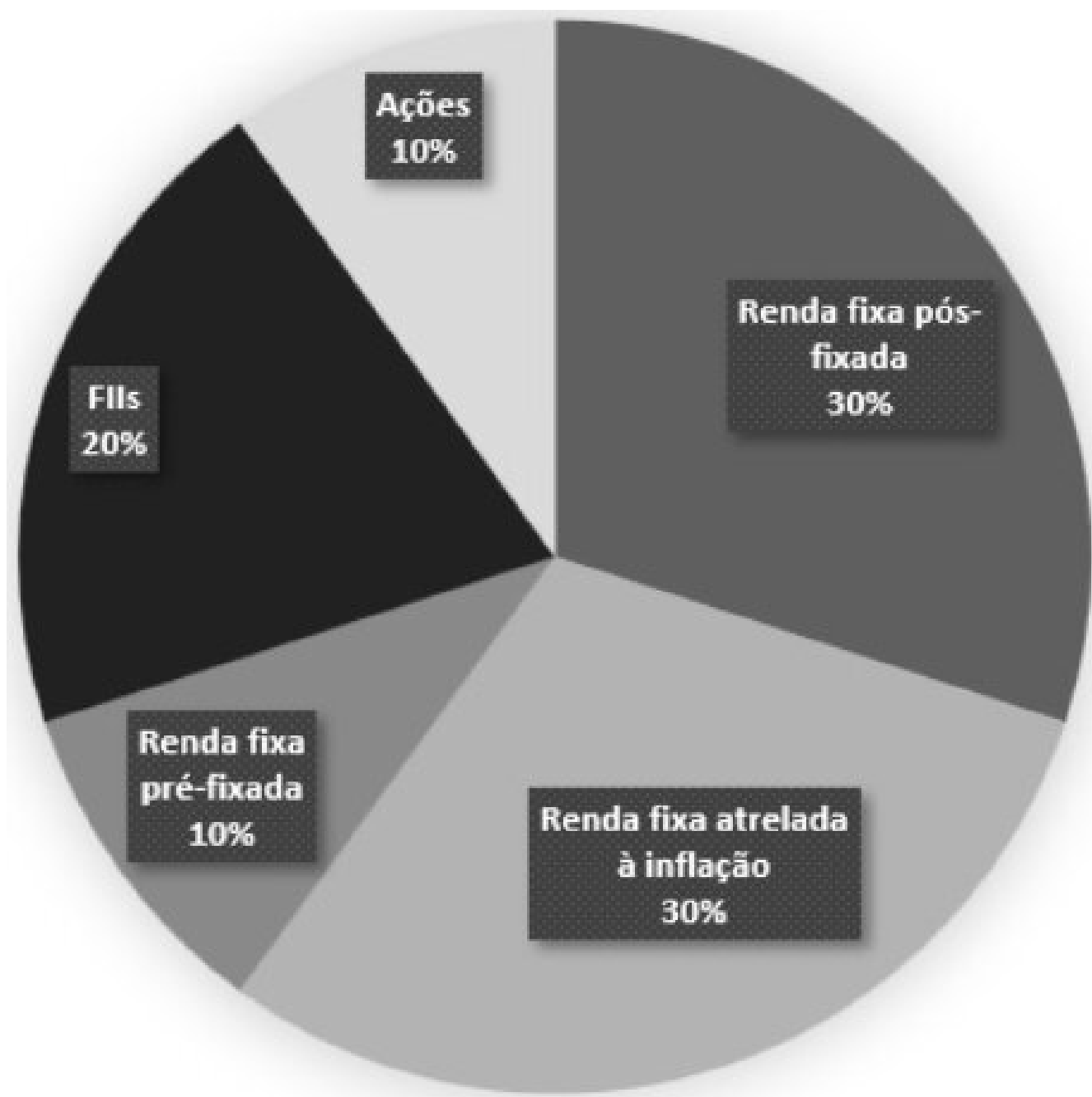
Moderado: é o investidor que fica no meio-termo, entre os conservadores e os agressivos. Ele valoriza bastante a segurança, mas possui uma tolerância aos riscos de longo prazo, podendo optar por

investimentos mais arriscados que oferecem um retorno mais alto para uma parcela da carteira.

O investidor moderado é versátil e sabe aproveitar as oportunidades que cada investimento traz. As pessoas com esse perfil geralmente possuem um bom conhecimento de mercado e um patrimônio em crescimento, que já é robusto o suficiente para ser diversificado em diferentes prazos.

O objetivo do investidor moderado é equilibrar a rentabilidade e o risco, aplicando parte dos seus recursos na segurança da renda fixa e parte em renda variável, buscando retornos acima da média do mercado.

Um exemplo de alocação para o investidor de perfil moderado seria:



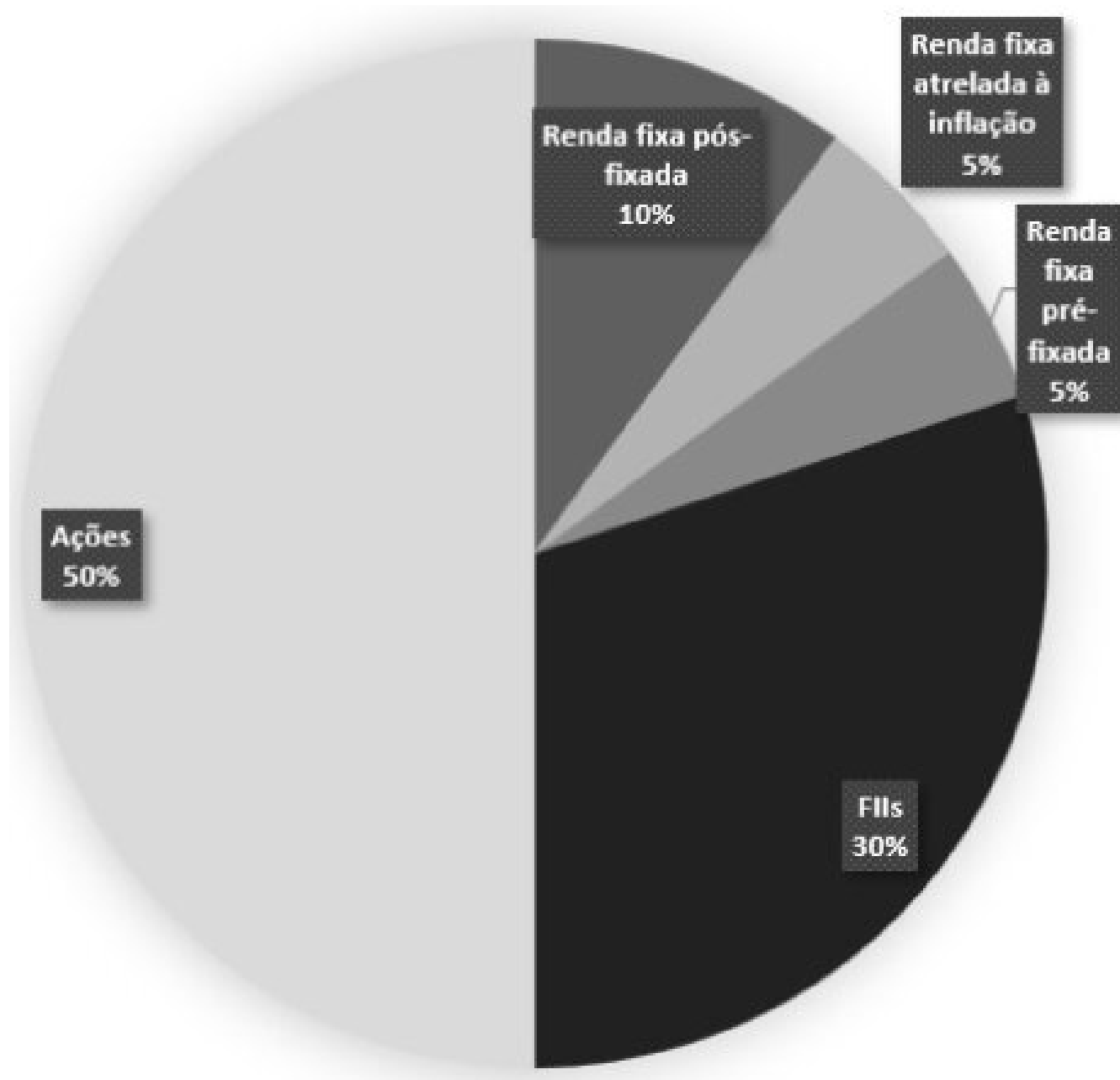
- 30% renda fixa pós-fixada
- 30% renda fixa atrelada à inflação
- 10% renda fixa pré-fixada
- 20% FII's
- 10% Ações

Agressivo: é aquele que entende que as perdas no curto prazo são apenas pequenos obstáculos na construção da sua riqueza no longo prazo. Ainda assim, é recomendado que o investidor agressivo mantenha uma pequena parcela do seu capital alocado em uma reserva

de emergência para situações do cotidiano que demandem dinheiro a curto prazo.

Esse perfil possui conhecimento de mercado e busca sempre uma rentabilidade superior, tolerando exposições medianas ao risco. Deve-se ressaltar que esse investidor necessita de preparo técnico e emocional para acompanhar as oscilações do mercado sem tomar decisões que prejudiquem o seu patrimônio.

Um exemplo de alocação para o investidor de perfil agressivo seria:



- 10% renda fixa pós-fixada

- 5% renda fixa atrelada à inflação
- 5% renda fixa pré-fixada
- 30% FIIs
- 50% Ações

O investidor que obtém sucesso no mercado é aquele que conhece a si mesmo e seus valores, seguindo esses valores em momentos de crise e bonança. Cada ativo possui um nível de adequação a cada perfil, sendo uns mais favoráveis do que outros, dependendo da personalidade do investidor.

Reserva de emergência: como lidar com imprevistos sem se desorganizar

A incerteza permeia as nossas vidas. É quase impossível evitar imprevistos financeiros ou despesas extras: o carro pode quebrar, o celular pode ser roubado ou podemos perder o emprego, inclusive. Se sabemos que coisas fora do previsto podem ocorrer, não seria melhor nos prepararmos para elas? A solução é ter uma reserva de emergência.

Lidar com imprevistos é parte do planejamento financeiro e a melhor forma é guardar recursos para arcar com eventuais surpresas, sem que isso prejudique a estratégia de investimentos. Essa é a reserva de emergência, que pode ser a sua melhor amiga na hora do aperto.

O ideal é ter cerca de seis meses do seu custo de vida guardado. Ou seja, se você ganha R\$ 3 mil ao mês e vive com R\$ 2 mil, multiplique esses R\$ 2 mil por seis e você terá o valor da reserva necessária: R\$ 12 mil. Alguns profissionais liberais preferem poupar mais, podendo chegar a doze vezes o seu custo de vida mensal, visando garantir um ano de segurança. Vale lembrar que a estabilidade profissional de cada um é individual, mas deve ser considerada quando você estiver montando a sua reserva.

A finalidade desse tipo de poupança não é gerar altos lucros e, muito menos, te deixar rico, mas garantir a tranquilidade enquanto você se organiza e segue economizando para poder investir em ativos diversos, que poderão trazer mais retornos. Dessa forma, você precisa aplicar a reserva de emergência em investimentos seguros e líquidos.

Os melhores lugares para deixar a reserva de emergência são o Tesouro Selic ou em algum fundo de investimento que renda 100% do CDI. O Tesouro Selic é um investimento em títulos públicos federais que pode ser realizado através de bancos ou corretoras de investimento habilitadas no Tesouro Direto. Por ser um empréstimo ao governo, ele acaba sendo uma das aplicações mais segura.

Um fundo de investimentos pode ser outra opção, mas ele teve ter uma rentabilidade de aproximadamente 100% do CDI e ter liquidez de, no máximo, D+1 (dia posterior à data de solicitação de resgate).

Enquanto você vai conhecendo mais sobre o universo de investimentos, vá formando a sua reserva. Assim, terá a tranquilidade necessária para avançar na evolução das suas finanças.

O controle de riscos e a diversificação

Você provavelmente já ouviu que investir na Bolsa de Valores é algo muito arriscado. Aliás, atrelar o termo “loteria” ao mercado de renda variável ainda é algo comum no Brasil, infelizmente. Apesar do aumento significativo de pessoas físicas ingressando na Bolsa de São Paulo nos últimos anos, sabemos que o Brasil ainda é um país com poucos investidores ativos em renda variável, muito em função da percepção exagerada sobre os riscos neste ambiente.

Como funciona o risco nos investimentos

O principal risco dos investimentos está ligado à perda permanente de capital, ao passo que o investidor procura acumular e multiplicar seu patrimônio ao longo do tempo. Logo, o maior risco que você possui ao investir é não conseguir essa multiplicação por conta de uma perda permanente do dinheiro ou de parte do capital investido. Essa distinção é fundamental, pois muitas pessoas enxergam a volatilidade como um risco para o investidor, principalmente em ações.

Volatilidade: termo utilizado para representar a variação de preço de um ativo. Por exemplo, as ações de uma empresa na Bolsa sobem e descem diariamente. Logo, são voláteis. Algumas ações apresentam variações mais acentuadas do que outras, ou seja, possuem maior volatilidade que a média.

Essa volatilidade na Bolsa é inerente ao investimento em renda variável. Afinal, o preço das ações é dado pela oferta e demanda dos investidores. Então, é possível que em um dia determinada ação caia 5%, mas suba 10%, ou mais, na mesma semana. Por isso, dizer que investir na Bolsa de Valores é arriscado pelo simples fato de as ações terem preço flutuante não é algo razoável.

Na realidade, a volatilidade não é apenas associada ao risco, mas também a um dos maiores atrativos para investir via Bolsa de Valores, pois há momentos em que as ações de excelentes empresas caem bastante, sem que essa queda seja justificável. Nestas ocasiões surgem as oportunidades para comprar boas empresas com desconto, quando suas ações ficam mais baratas, como se fosse uma promoção.

Por exemplo, em 2018 tivemos a Greve dos Caminhoneiros no Brasil, período no qual diversas ações de empresas caíram mais de 10% em apenas um dia. Porém, você diria que essas companhias perderam 10% do seu valor intrínseco em um único dia, por conta daquele evento? Possivelmente, não.

Naqueles dias conturbados, muitas pessoas concordariam que investir na Bolsa era arriscado. Contudo, os verdadeiros investidores, aqueles que pensam no longo prazo, viram naquela ocasião uma grande oportunidade de comprar excelentes ações de empresas com desconto.

Outro grande exemplo foram as seguidas quedas que a Bolsa apresentou em março de 2020, devido aos primeiros desdobramentos da Pandemia do Coronavírus. Naquele momento, a incerteza tomou conta dos mercados ao redor do mundo e no Brasil não seria diferente.

O risco é derivado da incerteza. Quando muitos investidores não sabem o que esperar para o dia seguinte, ocorre a instabilidade nos mercados mediante o efeito manada das vendas dos ativos. Note que não é a volatilidade que causa riscos, mas a incerteza sobre os acontecimentos. No caso da eclosão da Crise da Covid-19, o mercado interpretou o risco real de alguma empresa falir, fora o risco pessoal que muitos sentiram por temer a perda do emprego.

O verdadeiro risco de um investimento está associado à possibilidade de uma empresa falir, perder mercado, cometer erros operacionais, não

pagar alguma dívida, dentre outras possibilidades. Esses conceitos geralmente são relacionados a temas de risco de mercado, risco de crédito, risco operacional e risco cambial, entre outros.

Preço e valor

Para um investidor é fundamental diferenciar o preço de uma ação em relação ao seu valor:

- **Preço:** o quanto a empresa vale na Bolsa, ou seja, o preço da ação no mercado, que varia ao longo do tempo mediante as demandas do conjunto de agentes do sistema.
- **Valor:** é o quanto a empresa deveria valer independentemente da especulação do mercado, com base em sua perspectiva de crescimento e de geração de caixa no futuro.

O preço de uma ação varia o tempo todo, afinal ele é dado por sua cotação. Contudo, o valor de uma empresa varia muito pouco. Por isso, quando há uma queda de preços generalizada no mercado, surgem boas oportunidades. Afinal, os preços das ações caíram, mas os seus valores provavelmente não se alteraram nas mesmas proporções.

No longo prazo, o preço tende a convergir para o valor de uma empresa, conforme ela vai entregando resultados e demonstrando bons números. Então, o foco do investimento em Bolsa deve estar em comprar ações de uma boa empresa por um preço abaixo do seu valor considerado justo, para ganhar quando esse preço convergir para o valor intrínseco da empresa.

Por exemplo, caso o governo determine um aumento de alíquota de imposto para o setor bancário, as ações das empresas desse setor perderão parte de seus valores. Afinal, parte do lucro que um banco entregaria, ao longo do tempo, não irá mais para os acionistas.

Outra possibilidade é a de recessão no país. Nesse caso, o consumo das famílias é reduzido, o que pode impactar no valor da maior parte das empresas negociadas na Bolsa do Brasil, afinal, várias atividades lucrarão menos. Surgem desses exemplos dois tipos de risco:

Risco sistêmico

É aquele que engloba todas as empresas dentro de uma economia. Pode ser, por exemplo, a queda de consumo, a queda do PIB ou uma crise política, entre outros. Esses riscos afetam todas as empresas, pois todas dependem da economia do país como um todo. Por isso, uma recessão pode reduzir o valor das empresas, sendo esse um risco que corremos ao investir na Bolsa.

Risco não sistêmico

É aquele que envolve apenas uma empresa ou um grupo de companhias. Por exemplo, o setor bancário possui o risco não sistêmico de sofrer com um aumento de taxaço do governo. Caso isso aconteça, as ações do setor bancário perderão parte de seu valor. Afinal, vão entregar menos lucros para seus acionistas.

Como controlar o risco em seus investimentos

Existem três aspectos principais que o investidor deve considerar para lidar melhor com os riscos relacionados aos investimentos, especialmente no âmbito da renda variável.

Um: saiba diferenciar preço de valor

Isso é importante para você não entrar em pânico ao ver a queda do preço das suas ações e acabar vendendo esses papéis com prejuízo. Por isso, compreenda suas ações como participações efetivas em empresas, e não como um número que fica piscando na tela do *Home Broker*.

Nesse sentido, saiba avaliar as perspectivas de crescimento dessa empresa, entenda o seu modelo de negócio, as vantagens competitivas que ela possui e procure saber quem são os profissionais que estão por trás da companhia. Assim você terá mais segurança e ficará mais confortável quando observar o preço das suas ações oscilando ao longo do tempo.

Um exemplo prático: pense em qualquer empresa com excelentes fundamentos e acompanhe a cotação dela durante um dia e verá que,

provavelmente, uma oscilação ocorrerá sem que você possa identificar os motivos com precisão. Agora, coloque essa cotação para um período de dez anos e, neste caso, você certamente observará uma tendência clara de crescimento. Uma das bases de uma boa análise de investimentos é identificar empresas com capacidades de gerar lucro no longo prazo, pois a cotação delas tenderá a crescer em linha com seus lucros.

Volte para o final do capítulo sobre as ações e reveja os três gráficos da Magalu, comparando a variação da cotação em períodos distintos: o primeiro de apenas cinco dias, o segundo de seis meses e o terceiro de cinco anos.

Retomando: no longo prazo, boas empresas crescem e aumentam seu valor. No curto prazo, porém, há variações que são em parte aleatórias e em parte explicadas pelo comportamento humano errático, com pessoas reagindo de forma demasiada em relação ao noticiário.

Muitas notícias afetam pouquíssimo uma empresa, mas o mercado reage demais: as pessoas se assustam com uma notícia negativa, vendem a ação e o preço cai; ou ficam animadas demais com uma notícia positiva e o preço sobe. Algumas notícias de fato afetam o valor da empresa, mas é preciso separar os fatos relevantes dos fatos corriqueiros – isso é tão importante quanto saber separar empresas boas de ruins.

A volatilidade só implicará em risco caso você deseje investir no curto prazo, sem considerar fundamentos das empresas. Quando mudamos nosso horizonte de investimentos para o longo prazo, podemos nos basear em informações objetivas para embasar as estratégias de investimento que façam sentido e que realmente possam trazer valor e resultados ao investidor.

Dois: adote a margem de segurança

A margem de segurança dos seus investimentos é uma espécie de gordura que você tem para perder. Por exemplo:

Preço da ação: R\$ 10

Valor da ação: R\$ 20

Vamos supor que você tenha feito o *Valuation* da empresa – processo matemático que procura encontrar um número que represente o valor justo de uma ação – que tenha resultado em R\$ 20.

Então, você observa que a ação está sendo negociada a R\$ 10, um preço bastante inferior ao valor encontrado, o que demonstra uma oportunidade de compra. Então, ao adotar uma margem de segurança, você pode determinar que só comprará essa ação enquanto o valor teto não ultrapasse um desconto de 20% em relação ao valor encontrado no *Valuation*. Isto é:

$$\text{R\$ } 20 \times 80\% = \text{R\$ } 16$$

Ou seja, você colocou uma margem de segurança de 20%, caso o seu *Valuation* esteja errado ou ocorra algum imprevisto com a empresa que você não pôde prever na hora de encontrar o seu valor. Assim, você continua protegido pela margem de segurança.

Vamos supor que ocorra um aumento de alíquota de impostos para o setor bancário. Nesse caso, o valor de R\$ 20 para a ação de um banco não será mais o mesmo, podendo ser reduzido para R\$ 17, hipoteticamente.

Nesse caso, ainda assim, você estaria protegido, pois determinou uma margem de segurança que te limitou a comprar a ação por até R\$ 16. Ou seja, mesmo com esse imprevisto, comprar a ação por R\$ 10 no mercado ainda é um bom negócio, uma vez que a empresa ainda estaria sendo negociada com desconto frente ao seu novo valor, de R\$ 17.

Vale lembrar que, na condição de investidor iniciante, ninguém é obrigado a saber técnicas apuradas de *Valuation*. Para tanto, existem os analistas profissionais e as casas independentes de pesquisa sobre investimentos, de modo que mesmo investidores com anos de estrada ainda recorrem a esse tipo de prestação de serviço, pois isso lhes poupa tempo e lhes oferta a manutenção do foco em suas atividades principais.

Três: diversifique seus investimentos

A diversificação é uma ótima forma de prevenir e controlar riscos nos investimentos. Em vários momentos como investidor você poderá fazer

más escolhas ao comprar ações que perderão valor. Até mesmo os grandes investidores da Bolsa já fizeram escolhas ruins e perderam dinheiro com ações. Por isso, é preciso que você tenha uma carteira de investimentos diversificada, para que o prejuízo causado por algumas ações seja compensado pelo ganho proveniente de outras ações. Não há segredo.

Caso você tenha uma carteira com poucos ativos, é possível que um erro te custe mais caro em termos proporcionais. Por outro lado, um portfólio de investimentos diversificado te protegerá desses erros e evitar que você perca mais do que ganhe.

O que é diversificação?

Ao entrar no universo dos investimentos, você ouvirá muita gente falando sobre diversificação. Essa é uma estratégia fundamental utilizada pela maioria dos investidores sensatos, que evitam a concentração de recursos em poucos ativos. Vejamos alguns exemplos:

Carteira de investimentos A

50% em ações do Itaú

50% em ações do Bradesco

Nesse caso, o investidor está bastante concentrado. Afinal, ele possui todo seu patrimônio investido em apenas duas empresas. Para completar, as duas são do mesmo setor, o bancário.

Carteira de investimentos B

50% em ações do Itaú

50% em ações da Vale

Repare que o investidor com a carteira de investimentos B está igualmente concentrado em número de ativos, com apenas duas empresas na carteira. Contudo, ele está mais protegido que o investidor da carteira A, pois o investidor da carteira B diversificou sua alocação em diferentes setores: bancário e mineração.

Carteira de investimentos C

20% em ações do Itaú

20% em ações do Bradesco

20% em ações da Vale
20% em ações da Petrobrás
20% em ações da Apple

Perceba como a carteira de investimentos C está muito mais diversificada do que as outras. Ela possui cinco ações ao invés de apenas duas. Além disso, está diversificada entre vários setores: bancário, mineração, petrolífero e tecnológico. Por fim, a carteira ainda está diversificada geograficamente, afinal possui ações de uma empresa americana, a Apple.

Por que diversificar os investimentos?

Para reduzir o risco de perda de patrimônio. Essa é a resposta mais simples, direta e clara da razão pela qual você deve praticar a diversificação.

Vamos supor que você possua apenas ações de empresas do segmento de carnes na sua carteira. Então, se por algum motivo os produtores de carnes brasileiros forem proibidos de exportar sua produção, provavelmente as ações das suas empresas perderão valor.

Agora, suponha que você possua apenas empresas do setor bancário em seu portfólio. Então, se o governo aumentar radicalmente a alíquota de impostos nesse segmento, suas ações provavelmente sofrerão bastante e você também perderá dinheiro.

Todo setor da economia possui riscos inerentes. Além disso, cada empresa possui seus próprios riscos específicos. Por isso, para não ficar refém de riscos específicos, o investidor deve diversificar a sua carteira de investimentos em várias empresas de diferentes setores da economia, que tenham pouca relação entre si. Assim, boa parte do risco pode ser mitigado.

Diversificação em número de ativos

A primeira forma de diversificar seus investimentos é diluindo o seu capital entre diversos ativos diferentes, reduzindo a exposição a riscos específicos de cada um desses ativos. Apenas diversificar entre diferentes ativos não eliminará o risco sistêmico, pois ele afeta todas as

empresas. Contudo, é possível reduzir a vulnerabilidade ao risco não sistêmico.

Ao diversificar sua carteira em várias ações de empresas e setores diferentes, você deixa de ser refém de diversos riscos não sistêmicos de cada um dos segmentos da economia ou de cada empresa. Por isso, recomendamos que investidor tenha entre 15 e 20 ativos em sua carteira. Esse número é suficiente para eliminar os riscos não sistêmicos.

Diversificação em setores

De nada adianta você ter 20 ações se todas elas são de bancos, por exemplo. Portanto, é preciso procurar diversificar seu portfólio de modo que nenhum setor específico da economia represente mais do que 25% a 30% do seu patrimônio. Isso significa que você pode ter ações de mais de uma empresa do mesmo segmento. Contudo, é preciso se atentar para não ficar muito concentrado em um único setor.

Diversificação de tipos de investimentos

Veja este exemplo:

Carteira A: 100% em ações

Carteira B: 50% em ações e 50% em renda fixa

Caso as ações da carteira A caiam em média 5%, o investidor terá o seu patrimônio reduzido, logicamente, em 5%. Contudo, caso ele tenha a carteira B, os 5% de queda das ações afetarão apenas 50% da carteira, ou seja, a redução total de seu patrimônio será de apenas 2,5%.

Outra possibilidade de risco é a queda da taxa básica de juros. Nesse caso, os investimentos em renda fixa seriam impactados, pois renderiam menos. Contudo, a queda de juros beneficia as ações de empresas da Bolsa. Portanto, no final, o investidor perderia de um lado e ganharia de outro.

Diversificação geográfica

Comprar ações de empresas que atuam em várias partes do mundo ajuda a eliminar os riscos específicos de cada país. Por exemplo, ao investir apenas em empresas brasileiras, seu portfólio fica atrelado ao

desempenho econômico do Brasil. Então, durante uma crise, provavelmente seus investimentos serão mais afetados.

Contudo, se você tiver parte do seu patrimônio investido em empresas americanas, por exemplo, uma crise no Brasil irá impactar menos os seus investimentos e o seu desempenho como investidor. Logo, é fundamental reservar uma porcentagem da sua carteira para investir no exterior, ao menos em por meio de BDRs e ETFs brasileiros que seguem os índices do mercado internacional, de modo a evitar a abertura de conta em corretora estrangeira.

VIII – TRIBUTAÇÃO NOS INVESTIMENTOS

“O período para entrega da Declaração Anual do IRPF ocorre entre os meses de março e abril de cada ano, logo após o Carnaval. Você já observou que fazer esta tarefa não é algo difícil, somente trabalhoso.

Não obstante, é um trabalho que exige atenção e que pode consumir um bom tempo. Portanto, não deixe para preencher a DIRPF na última semana de abril. Pode faltar algum documento para conferência e solicitar uma segunda via dele pode ser demorado – e angustiante.”

- Alice Porto, a Contadora da Bolsa

Quem investe também contribui com a sociedade, pagando tributos. O Imposto de Renda é visto como um aspecto amedrontador nos investimentos. Não por acaso, o animal que representa a atuação da Receita Federal é o leão.

O Imposto de Renda é um tributo cobrado pelo Governo Federal sobre os ganhos de pessoas e empresas. O valor é pago de acordo com os rendimentos declarados, de modo que os cidadãos com renda mais

elevada pagam mais impostos, enquanto aqueles com renda menor pagam menos – ao menos em termos absolutos, não considerando o fator proporcional, que ainda é muito desigual. O IR se divide em duas categorias: o Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF) e o Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ).

O IRPF incide sobre a renda de contribuintes residentes no país ou no exterior e que recebem de fontes no Brasil. A alíquota varia de acordo com os ganhos. São isentos de cobrança os cidadãos que ganham abaixo do limite estabelecido pela Receita Federal, que varia ao longo dos anos. Já o IRPJ é destinado somente a empresas brasileiras e a alíquota incide sobre o lucro (real, presumido ou arbitrado), dependendo da atividade desenvolvida e do porte do negócio.

Parte do IRPF é retido mensalmente no salário do contribuinte ou pago com base em outros rendimentos. Há, ainda, uma declaração obrigatória anual, que é utilizada para verificar se o cidadão está pagando mais ou menos impostos do que deveria. Quando a Receita Federal apura que o contribuinte pagou menos impostos do que o estipulado, por exemplo, ele precisa compensar. Esse valor é informado assim que a declaração é preenchida.

Ou seja, o contribuinte precisa declarar todos os seus rendimentos do ano anterior ao da declaração (salário, aposentadoria, rendimentos de imóveis, e investimentos, por exemplo) além de listar algumas despesas do mesmo período, que podem ser abatidas na declaração, assim reduzindo o valor dos impostos. Eis as deduções do Imposto de Renda até o momento da publicação deste livro: despesas com saúde e educação formal; pessoas dependentes; contribuição à Previdência Social; e contribuição à Previdência Privada.

A sonegação de Imposto de Renda é crime e o contribuinte que comete essa infração está sujeito a cumprir penas variáveis, que vão desde o pagamento de multa até prisão.

O contribuinte inexperiente pode cometer algum erro ou esquecer de informar um dado importante na declaração, causando uma infração sem que ele mesmo perceba. Entretanto, em caso de aferição de incorreções, é possível apresentar retificações junto à Receita por um prazo de até cinco anos. O prazo se dá porque é o período em que a

Receita realiza um procedimento chamado de “malha fina”, que realiza o cruzamento de dados para checagem das informações disponibilizadas. Se a Receita detectar alguma irregularidade na sua declaração, ela será examinada mais detalhadamente e você poderá ser chamado para prestar esclarecimentos.

Quem deve declarar Imposto de Renda? Tomando o ano de 2020 como base, quem teve rendimentos tributáveis acima de R\$ 28.559,70 ou valores não tributáveis acima de R\$ 40 mil no ano anterior ao da declaração. Além disso, quem possui qualquer valor investido em Bolsa de Valores, deve declarar os investimentos de todas as classes que possui na carteira. Mesmo que parte dos ganhos seja isenta da cobrança de Imposto de Renda, o contribuinte deve inserir todos os investimentos da sua carteira no ano anterior ao da declaração regular.

No campo dos investimentos, alguns impostos já são retidos na fonte, sendo que neste caso o investidor precisa apenas informar esta retenção para a Receita Federal, por ocasião da DIRPF – Declaração de Imposto de Renda de Pessoa Física. É o caso, por exemplo, do ganho com resgate de fundos de ações.

Já outros impostos, como o referente ao lucro com venda de cotas de FIIs na Bolsa de Valores, precisam ser calculados e pagos diretamente pelo investidor, até o último dia útil do mês posterior à ocorrência dos ganhos.

Documentação

É fundamental que o investidor tenha controle rígido de todas as suas operações em renda variável, bem como das aplicações em produtos de renda fixa, guardando todos os extratos mensais das corretoras ou bancos de investimentos dos quais ele é cliente. Além disso, as instituições ligadas ao mercado financeiro também emitem informes de rendimentos com informações essenciais para eventuais cálculos de pagamento de impostos ou mero relato de posição na DIRPF.

Quem tem CPF cadastrado na B3 para investimentos em renda variável e Tesouro Direto, também pode obter extratos mensais cada vez mais detalhados, por meio do CEI – Canal Eletrônico do Investidor:

<https://cei.b3.com.br/>

Imposto na renda fixa

Em linhas gerais, os impostos sobre aplicações em renda fixa são retidos na fonte, cabendo ao investidor apenas relatar corretamente suas movimentações na DIRPF. Além do IR – Imposto de Renda, existe também a cobrança do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.

IOF – a alíquota é regressiva, diminuindo à medida que aumenta o prazo de aplicação. Elas podem variar de 96% (aplicações de 1 dia) para até 3% (aplicações de 29 dias). Incide sobre CDB e Fundos DI, sobre a rentabilidade. Investimentos em poupança estão isentos dessa tributação.

Imposto de Renda – a alíquota também é regressiva, e não incide sobre investimentos em caderneta de poupança, debêntures incentivadas, LCI, LCA CRI e CRA. Os valores seguem na tabela a seguir:

Tabela Regressiva do Imposto de Renda	
Prazo	Alíquota
Até 180 dias	22,5 %
De 181 a 360 dias	20 %
De 361 a 720 dias	17,5 %
Acima de 720 dias	15 %

O imposto cobrado no Tesouro Direto é descontado automaticamente no resgate ou no vencimento, de acordo com a tabela regressiva anterior.

Similarmente, em CDBs, LCs e RDBs, o Imposto de Renda incide sobre os rendimentos e é cobrado no momento de resgate do capital. O IR sobre rendimentos de debêntures comuns também é pago automaticamente no momento de resgate do capital investido.

O investidor deve relatar na DIRPF mesmo os investimentos sobre os quais não incide a tributação, como debêntures incentivadas, LCIs e

LCAs.

Imposto na previdência privada

Na previdência privada, as contribuições devem ser declaradas de formas diferentes, a depender da característica do plano. O plano VGBL tem contribuições dedutíveis de IR, enquanto as contribuições do plano PGDL podem ser abatidas do cálculo do Imposto até o limite de 12% da renda.

Na tabela progressiva, a tributação aumenta conforme o valor recebido. Já na tabela regressiva, as alíquotas diminuem conforme o tempo que o investimento for mantido. A variação das alíquotas segue as tabelas a seguir:

Tabela Progressiva - Previdência		
Valor	Alíquota	Dedução
Até R\$ 1.903,98	Isento	-
De R\$ 1.903,99 a R\$ 2.826,65	7,5 %	R\$ 142,80
De R\$ 2.826,66 a R\$ 3.751,05	15 %	R\$ 354,80
De R\$ 3.751,06 a R\$ 4.664,68	22,5 %	R\$ 636,13
Acima de R\$ 4.664,68	27,5 %	R\$ 869,36
Nota: base de dados vigente para o ano de 2020		

Tabela Regressiva - Previdência	
Período decorrido do aporte	Alíquota de I.R.
Até 2 anos	35 %
De 2 a 4 anos	30 %
De 4 a 6 anos	25 %
De 6 a 8 anos	20 %
De 8 a 10 anos	15 %
Mais de 10 anos	10 %

Imposto na renda variável: ganhos de capital com ações e FIIs

Se o investidor vendeu ações com lucro em determinado mês, pagará Imposto de Renda se a venda ultrapassar o valor de R\$ 20 mil neste período, no caso de operações comuns. A alíquota é de 15% sobre os ganhos neste tipo de operação, conhecida como *Swing Trade*.

Já para operações lucrativas em *Day Trade*, a alíquota sobe para 20% sobre os ganhos, independente do volume negociado – neste caso, não existe isenções. O mesmo se aplica aos eventuais ganhos de capitais com vendas de cotas de FIIs.

O investidor que realizou lucros em determinado mês deve calcular todas as suas operações e somar os eventuais resultados obtidos em todas as modalidades de renda variável para preenchimento e pagamento de apenas uma DARF até o último dia mês seguinte, usando o código 6015, relacionado a investidores na Bolsa na condição de pessoa física, conforme veremos de modo detalhado mais adiante.

Sempre que o investidor comprar um ativo via *Home Broker*, é importante que ele calcule o preço médio do ativo em sua carteira, que será resultado da soma de todos os valores aportados dividido pelo

número de ações ou cotas do ativo. A venda parcial do ativo não altera o preço médio, mas somente as novas aquisições.

É com base no preço médio de cada ativo que os eventuais lucros ou prejuízos serão apurados após as operações de venda. Os custos com corretagem e emolumentos podem descontados do lucro apurado, bem como as perdas incorridas nas operações de renda variável nos mercados à vista, futuros, a termos, e de opções. Por exemplo, se o investidor obteve um prejuízo de R\$ 10 mil em maio e um lucro de R\$ 20 mil em junho, ele pode subtrair os valores de março em abril, totalizando um lucro de R\$ 10 mil.

Vale lembrar que os eventuais prejuízos a serem compensados devem ser tratados de forma exclusiva entre os ativos (ações ou FIIs) e o tipo de operação (*Day Trade* ou *Swing Trade*). Ou seja: os prejuízos com ações podem ser carregados para eventual compensação futura somente no caso de ações (havendo distinção entre operações de *Day Trade* ou *Swing Trade*), sem cruzamento de informações com as operações em fundos imobiliários, e vice-versa.

ETFs e fundos de investimentos

Os ETFs brasileiros não distribuem proventos (até o momento da publicação deste livro), de modo que os eventuais ganhos de capitais, apurados em operações de vendas lucrativas, implicam no recolhimento de 15% sobre o lucro gerado, mediante o preenchimento de DARF no mesmo padrão das ações e FIIs. Ao contrário do que ocorre com as ações, cujas operações de *Swing Trade* abaixo de R\$ 20 mil por mês são isentas, todas as operações lucrativas de venda de ETFs estão sujeitas ao pagamento de imposto.

O Imposto de Renda cobrado sobre os fundos de investimentos varia de acordo com sua categoria e o período em que o investidor mantém o capital investido. Usualmente, os fundos devem ser informados duas vezes na DIRPF. Primeiramente, ao informar o saldo e também ao informar o rendimento. Para informar o rendimento, utiliza-se o Informe de Rendimentos, que é cedido pela fonte pagadora ao contribuinte, que deve conter todas as informações necessárias para o preenchimento da declaração.

Proventos da renda variável

Entre os proventos que ações e fundos imobiliários podem distribuir para os sócios das empresas ou cotistas dos FIIs, tanto os dividendos das ações como os rendimentos dos FIIs são isentos de impostos, até o momento da publicação deste livro. Já sobre os juros sobre capital próprio (JCP ou JSCP) das companhias, há retenção de Imposto de Renda na fonte, com alíquota de 15%, livrando o investidor de efetuar pagamentos neste sentido, por conta própria.

O programa da DIRPF

O programa para declaração de Imposto de Renda de Pessoa Física é fornecido pelo site da Receita Federal, cujos *links* podem se alterar de ano para ano:

<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br>

O contribuinte pode efetuar o preenchimento da DIRPF baixando o programa no *site*, ou realizar o procedimento de forma *online* através do Portal e-CAC, que é o Centro de Atendimento Virtual da Receita Federal:

<https://cav.receita.fazenda.gov.br/autenticacao/login>

De posse de todas as notas de corretagem, extratos das plataformas das corretoras ou bancos utilizados para as operações de investimentos, dos informes de rendimentos de todas as instituições com as quais o investidor se relaciona, bem como dos extratos mensais do CEI, ficará mais fácil organizar as informações necessárias para o correto preenchimento da DIRPF.

Os informes de rendimentos podem chegar pelos Correios ou podem ser solicitados eletronicamente junto aos serviços de atendimento ao investidor, que as empresas, fundos e bancos mantém. Tais documentos costumam ser bem explicativos, especialmente no caso dos produtos de renda fixa. No entanto, vale a pena destacar os principais pontos nos quais o investidor deve prestar atenção, especialmente no que se refere às aplicações em renda variável:

Declarando seus investimentos

Tendo baixado o programa para preenchimento e entrega da DIRPF no *site* da Receita Federal e já tendo organizado a documentação de auxílio, a pessoa física deverá procurar pela aba de “Bens e Direitos” para informar suas posições em ativos como ações, fundos de investimentos, aplicações de renda fixa e até mesmo os valores depositados na caderneta de poupança, caso esta ainda faça parte do portfólio.

Em “Bens e Direitos” deve-se clicar no botão “Novo”, caso você precise inserir um novo ativo; ou em “Editar”, para atualizar o saldo de um ativo que já consta de suas declarações anteriores. Para cada tipo de investimento você deve selecionar códigos específicos, dentre os quais destacamos:

Ações: 31

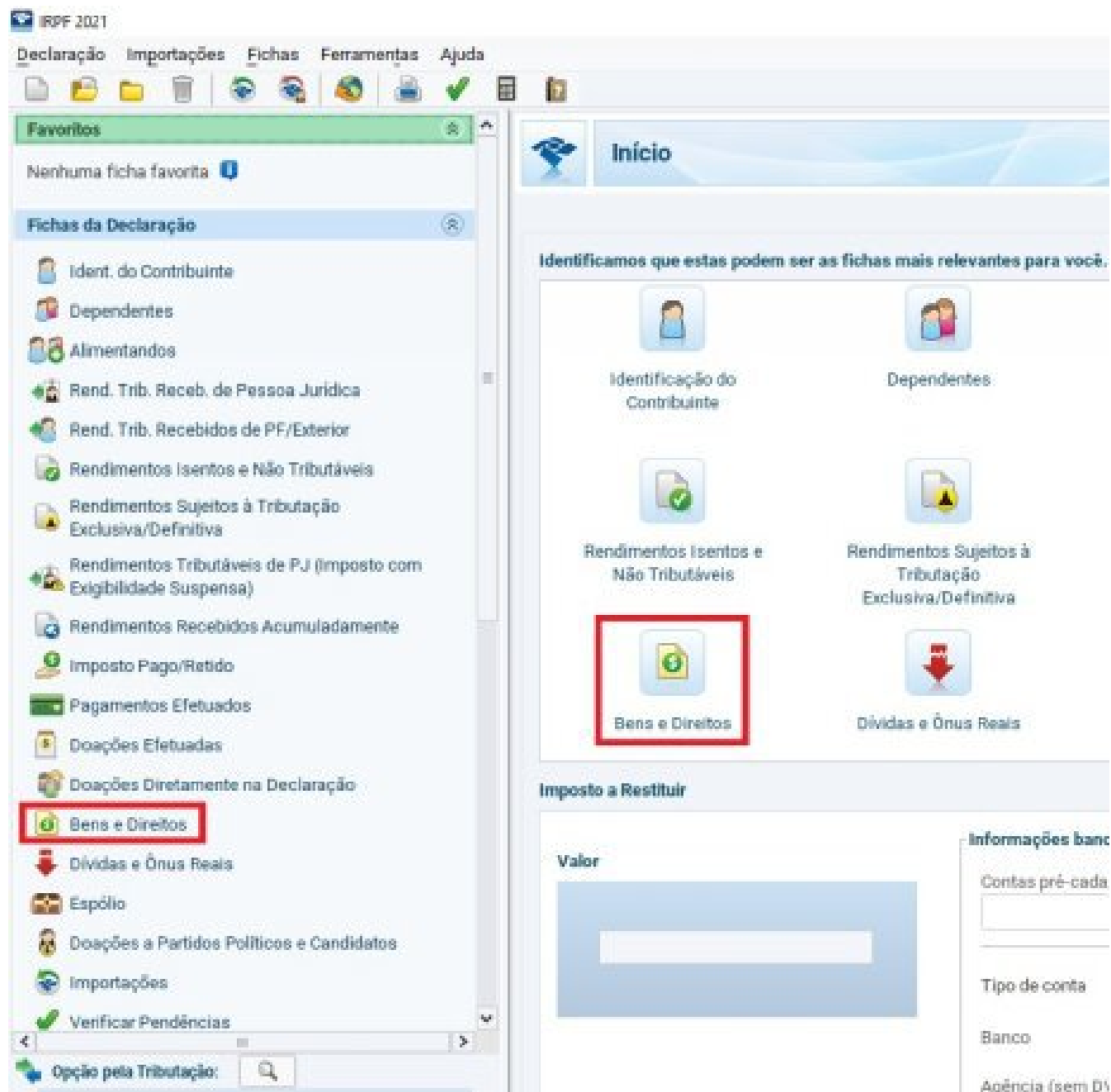
ETFs: 74

FIIIs: 73

Outros tipos de fundos: 71, 72, 74 ou 79

Poupança: 41

Produtos de renda fixa: 45



Reprodução parcial de tela do programa da DIRPF (versão de 2021) com destaque para a ficha “Bens e Direitos”.

Para cada investimento diferente, você precisa fazer um novo formulário. Por exemplo, se você possui ações da Taesa (TAEE11) e Itaesa (ITSA4), deverá especificar sua situação em cada empresa. Para cada ativo, você informa o CNPJ e o nome completo da empresa ou fundo, assim como o detalhamento do investimento e o valor da aquisição.

Lembre-se: você deve declarar o valor que você pagou pelos ativos financeiros e não o valor da cotação deles no dia do preenchimento da DIRPF. Por exemplo: você montou uma posição de 300 ações de Itausa (ITSA4) em determinado ano, sendo que adquiriu 100 delas por R\$ 9,00, outras 100 por R\$ 11,00 e outras 100 por R\$ 11,50. O valor total da aquisição será de:

$$(100 \times 9) + (100 \times 11) + (100 \times 11,5) = 3.150$$

Ou seja, sua posição será de 300 ações pelo custo total de R\$ R\$ 3.150,00 perfazendo o preço médio por ação de R\$ 10,50. Então, caso a cotação da ação esteja em R\$ 12,00 ou R\$ 8,00 no ano seguinte ao da montagem da posição, isso não difere para a Receita Federal. Por causa disso, você precisa buscar as notas de negociações na sua corretora para ver o quanto pagou por cada uma dessas ações. O mesmo vale para FIIs e ETFs.

Além de informar a quantidade das ações ou cotas – e o valor pago por ambos – é preciso informar o CNPJ das instituições, que pode ser obtido em *sites* como o Status Invest ou o Suno Analítica, além do *site* da CVM. Para BDR, você pode adicionar o CNPJ da instituição que faz a administração do ativo. No detalhamento você precisa informar o número de cotas ou ações, seguido do código de negociação da empresa, CNPJ e valor total da aquisição dos ativos.

Nos anos posteriores, você pode optar por importar os dados declaração anterior (salve ela em lugar seguro) e você terá todas as informações prévias já dispostas na nova declaração.

Caso você não tenha comprado ou vendido o ativo, basta selecionar o botão “Repetir” do formulário do ativo para mostrar que você manteve a posição. Caso você altere sua posição mediante novas compras ou vendas totais ou parciais, precisará atualizar os descritivos e os valores. Se seu caso foi a venda total, no novo ano deixe em zero a sua posição final, mas preste atenção nas declarações de venda e ganho de capital, que abordaremos mais adiante.

Tesouro Direto e renda fixa

Investimentos em ativos de renda fixa, excluindo os fundos de renda fixa, devem ser declarados em “Bens e Direitos” através do Código “45 –

Aplicação de renda fixa (CDB, RDB e outros)”. Nessa categoria incluímos as aplicações no Tesouro Direto. O único investimento de renda fixa que não é incluído aqui é a caderneta de poupança, que deve ser declarada em “Bens e Direitos” pelo Código “41 – Caderneta de poupança”

Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada. Por exemplo:

Código: selecione a opção “45 – Aplicação de renda fixa (CDB, RDB e outros)”.

Localização (País): selecione a opção “105 – Brasil”.

CNPJ: informe o CNPJ do emissor do título.

Discriminação: especifique (i) a quantidade e o tipo do título; (ii) o nome do emissor e o CNPJ, ou o nome e CNPJ da corretora/banco custodiante; (iii) adicionalmente, pode-se especificar a corretora utilizada para a compra; (iv) o custo total de aquisição.

Exemplo: APLICAÇÃO EM TESOIRO DIRETO, R\$ 1.000,00 EM TESOIRO SELIC CUSTODIADOS NA CORETORA WXYZ. CNPJ 00.000.000.0000-00. CUSTO TOTAL DE R\$ 1.000,00.

Tomando por base a DIRPF preenchida em 2021 referente ao ano de 2020:

Situação em 31/12/2019: se você adquiriu o ativo em 2020, esse campo deve ser mantido zerado. Se o adquiriu em anos anteriores a 2020, deve preencher o valor do campo a partir da declaração anterior.

Situação em 31/12/2020: preencha com o valor de compra de todos os títulos especificados. Se você realizou mais de uma compra, some o valor das compras. Aqui você informa apenas o valor aportado e não a rentabilidade. A rentabilidade dos títulos de renda fixa deverá ser informada na aba “Rendimentos

Sujeitos à tributação Exclusiva/Definitiva” com o código “06 – Rendimentos de aplicações financeiras.”

Rendimentos não tributáveis de aplicações em renda fixa

Eventuais rendimentos com aplicações isentas de Imposto de Renda devem ser informados na ficha “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”, sob o código 12. É necessário informar todos os investimentos que constam na sua carteira que foram resgatados no ano anterior ao da DIRPF corrente.

Rendimentos tributáveis de aplicações em renda fixa

Os rendimentos dos demais títulos, cujo IR é recolhido na fonte, devem ser informados na ficha “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva”. O código apropriado é o 06, para “Rendimentos de aplicações financeiras”.

Nessa aba, o investidor deve cadastrar os ganhos obtidos com os títulos resgatados. Você também deverá informar se os rendimentos são do titular ou de um dos dependentes da declaração, o nome e o CNPJ da fonte pagadora e o valor dos rendimentos.

Fundos de Investimentos

Como em qualquer ativo financeiro, há duas frentes que precisam ser consideradas pelos investidores ao preencher a Declaração Anual de Imposto de Renda de Pessoa Física: os fundos de investimentos vigentes na carteira, ou zerados no ano-calendário, devem constar na aba de “Bens e Direitos” do programa da Receita Federal; ao passo que os rendimentos das aplicações vigentes ou realizadas devem ser registrados na aba sobre “Rendimentos de Aplicações Sujeitas à Tributação Exclusiva/Definitiva”.

Com relação aos códigos adotados na aba de “Bens e Direitos”, cada tipo de fundo de investimentos tem o seu:

Código 71: Fundos de curto prazo

Código 72: Fundos de longo prazo

Código 73: Fundos imobiliários

Código 74: Fundos de ações e ETFs

Excluindo os FIIs e os ETFs, geralmente os fundos de investimentos são tributados na fonte. Então, ao preencher a DIRPF, você apenas precisa informar corretamente os valores que constam nos informes de rendimentos.

No programa da DIRPF, escolha a opção “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva” e selecione o código “06 – Rendimentos de aplicações financeiras”. Entre com o nome da fonte pagadora e o CNPJ conforme consta no informe de rendimentos (geralmente é o CNPJ da corretora). No campo “Valor”, digite o valor total dos rendimentos no fundo, exatamente como consta no informe de rendimentos. Importante: aqui você declara os rendimentos e não o saldo do fundo.

Já o saldo total deve ser declarado na aba “Bens e Direitos”. O saldo refere-se à soma dos valores investidos nos fundos de investimento em conjunto com a sua rentabilidade. No caso de fundos de curto e longo prazo, o valor do saldo apresentado no informe de rendimentos é atualizado quando existe cobrança de come-cotas.

No campo “Situação em 31/12/20XX”, digite o montante aplicado no fundo naquela data, seguindo o valor indicado no informe de rendimentos que você recebeu da instituição financeira. No campo “Discriminação”, inclua uma descrição com o nome do administrador do fundo. No campo “CNPJ” especifique de acordo com o informe de rendimentos (geralmente é o CNPJ do fundo).

No campo relativo ao código, você deve selecionar a classe de fundo que você deseja informar. Os códigos, assim como algumas regras, podem variar de ano para ano.

ETFs

O procedimento de declaração de ETFs é praticamente idêntico ao dos outros ativos. Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada.

Código: selecione a opção “74 - Fundos de ações e ETFs”.

Localização (País): selecione a opção “105 – Brasil”.

CNPJ: informe o CNPJ do ETF.

Discriminação: especifique (i) a quantidade de cotas; (ii) o nome do fundo e o CNPJ; (iii) adicionalmente, pode-se especificar a corretora utilizada para a compra; (iv) o custo total de aquisição.

Exemplo: 100 COTAS DO ISHARES S&P 500 FDO INV COTAS FDO INDICE. CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO "IVVB11". CNPJ 19.909.560/0001-91. CUSTO TOTAL DE R\$ 17.685,00.

Tomando por base a DIRPF preenchida em 2021 referente ao ano de 2020:

Situação em 31/12/2019: se você adquiriu o fundo em 2020, esse campo deve ser mantido zerado. Se o adquiriu em anos anteriores a 2020, deve preencher o valor do campo a partir da declaração anterior.

Situação em 31/12/2020: preencha com o valor de compra de todas as cotas especificadas. Se você realizou mais de uma compra, some o valor das compras. Assim como nas ações, você pode acrescentar as despesas das operações de compra no valor total

Fundos imobiliários

Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada.

Código: selecione a opção “73 – Fundo de Investimento Imobiliário”.

Localização (País): selecione a opção “105 – Brasil”.

CNPJ: informe o CNPJ do fundo imobiliário.

Discriminação: especifique (i) a quantidade de cotas; (ii) o nome do fundo e o CNPJ; (iii) adicionalmente, pode-se especificar a corretora utilizada para a compra; (iv) o custo total de aquisição.

Exemplo: 100 COTAS DO FDO INV IMOB - FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS. CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO "BCFF11". CNPJ 11.026.627.0001-38. CUSTO TOTAL DE R\$ 8.946,00.

Tomando por base a DIRPF preenchida em 2021 referente ao ano de 2020:

Situação em 31/12/2019: se você adquiriu o fundo em 2020, esse campo deve ser mantido zerado. Se o adquiriu em anos anteriores a 2020, deve preencher o valor do campo a partir da declaração anterior.

Situação em 31/12/2020: preencha com o valor de compra de todas as cotas especificadas. Se você realizou mais de uma compra, some o valor das compras. Assim como nas ações, você pode acrescentar as despesas das operações de compra no valor total.

 Início
  Bens e Direitos


Bens e Direitos

Dados do Bem

Código

73 - Fundo de Investimento Imobiliário.

Bem ou direito pertencente ao

☒ Titular
 ☐ Dependente

Localização (País)

105 - Brasil

CNPJ

23.648.935/0001-84

Discriminação

MCCI11 - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MAUÁ CAPITAL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - FII. EM 2020 FORAM COMPRADAS 35 COTAS POR R\$ 3.503,50 PERFAZENDO O PREÇO MÉDIO DE R\$ 100,10 POR COTA. CUSTÓDIA VIA EASYINVEST.

Situação em 31/12/2019 (R\$)	Situação em 31/12/2020 (R\$)		
0,00	3.503,50		Repete em 31/12/2020 o valor em reais de 31/12/2019

Reprodução parcial de tela do programa da DIRPF (versão de 2021) com destaque para a descrição do aporte realizado em cotas de um FII durante 2020.

Observação: trata-se meramente de um exemplo que não se configura em recomendação de aporte.

Ações

Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada.

Código: selecione a opção “31 – Ações (inclusive as provenientes de linha telefônica)”.

Localização (País): selecione a opção “105 – Brasil”.

CNPJ: informe o CNPJ da empresa. Discriminação: especifique (i) a quantidade ações; (ii) o nome da empresa, o *ticker* do papel e o CNPJ; (iii) adicionalmente, pode-se especificar a corretora utilizada para a compra; (iv) o custo total de aquisição.

Exemplo: 100 AÇÕES DE AES TIETE ENERGIA S.A. CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO “TIET11”. CNPJ 04.128.563/0001-10. CUSTO TOTAL DE R\$ 1.575,00.

Tomando por base a DIRPF preenchida em 2021 referente ao ano de 2020:

Situação em 31/12/2019: se você adquiriu as ações em 2020, esse campo deve ser mantido zerado. Se as adquiriu em anos anteriores a 2020, deve preencher o valor do campo a partir da declaração anterior.

Situação em 31/12/2020: preencha com o valor de compra de todas as ações especificadas. Se você realizou mais de uma compra, some o valor das compras.

Atenção: os valores especificados sempre devem ser preenchidos tendo como referência o custo das ações acrescido dos custos operacionais. Como no seguinte exemplo:

01/05/2020 – Compra de 100 ações do Banco do Brasil por R\$ 30,00 cada, considerando os custos.

15/10/2020 – Compra de 100 ações do Banco do Brasil por R\$ 35,00 cada, considerando os custos.

Na declaração de bens, onde você deve declarar o saldo em 31/12/2020, o preço médio de compra será de R\$ 32,50, pois este valor multiplicado por 200 ações resulta em R\$ 6.500,00, que é o valor total pago pelas ações. Ou seja, chega-se ao preço médio da ação pela conta reversa, dividindo R\$ 6.500,00 por 200 ações.

Da mesma forma, é preciso considerar as eventuais compras de anos anteriores. Por exemplo, se o contribuinte tinha 200 ações em 2019, vendeu 100 delas em 2020 e terminou o ano com apenas 100, o valor

das ações em 31/12/2020 será dado pelo número de papéis remanescentes multiplicado por seu custo de aquisição, independentemente de a compra ter acontecido em anos anteriores.

Vale lembrar que a Receita Federal não considera as oscilações do mercado: seu objetivo é mensurar lucros e prejuízos oriundos da diferença entre os valores de compra e de venda dos ativos. Portanto, é importante jamais atualizar o preço das ações com base em sua cotação no último dia do ano ou mesmo no dia em que a DIRPF está sendo preenchida.

Informe os créditos em trânsito

Os créditos em trânsito são pouco comentados quando o assunto é declaração de Imposto de Renda, mas é simples informá-los. Eles representam os dividendos e juros sobre capital próprio (JCP ou JSCP) a que você teve direito no ano a ser reportado na DIRPF, mas que ficaram de ser pagos posteriormente. Dessa forma, você não os declara como rendimentos, mas sim como direito de recebimento. Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada.

Código: selecione a opção “99 – Outros bens e direitos” (ainda não existe ainda uma opção específica para isso).

Localização (País): selecione a opção “105 – Brasil”.

Discriminação: especifique (i) que se trata de dividendos ou juros sobre capital próprio a receber; (ii) o nome da empresa e o CNPJ.

Exemplo: CRÉDITOS EM TRÂNSITO – JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO A RECEBER. AES TIETE ENERGIA S.A. CNPJ 04.128.563/0001-10.

Como declarar o recebimento de proventos de ações e FIIs

Os rendimentos isentos das ações e dos FIIs também devem ser declarados, assim como os rendimentos isentos de renda fixa. Até o momento da publicação deste livro, os dividendos distribuídos pelas

empresas são isentos de Imposto de Renda no Brasil. Por sua vez, os juros sobre capital próprio são tributados na fonte, com alíquota de 15% – o investidor já os recebe líquidos do Imposto de Renda.

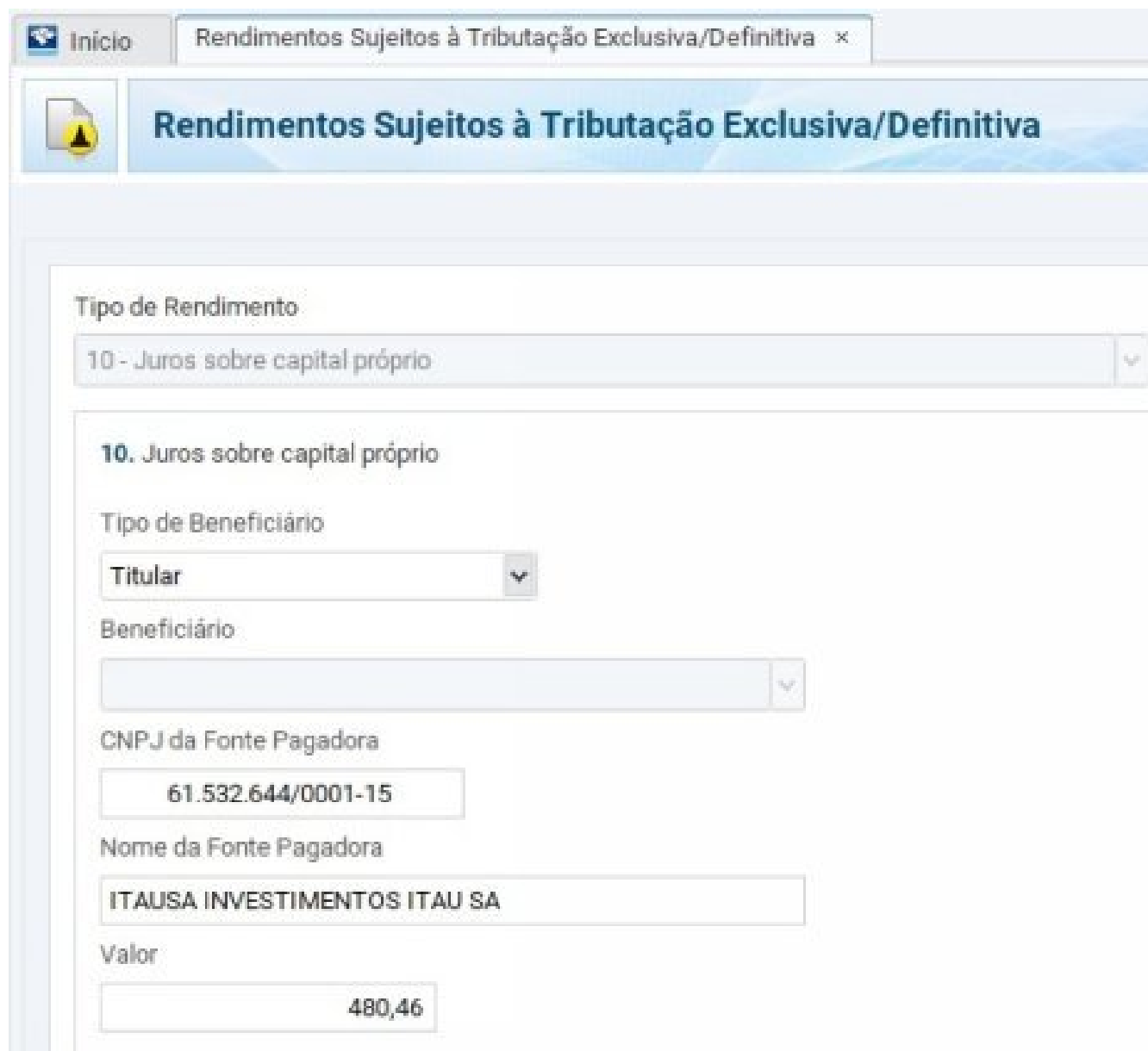
Os dividendos e os JCP recebidos ao longo do ano devem ser informados pelas respectivas companhias por meio de informes de rendimentos a ser entregues via Correios ou *e-mail*. Caso não tenha recebido essas informações, você deve entrar em contato com a área de RI (Relações com Investidores) e solicitar a segunda via do demonstrativo. Se preferir, você pode consultar esses dados nos extratos das corretoras e até no [Canal Eletrônico do Investidor \(CEI\)](#) da B3.

Declarando dividendos recebidos

Os dividendos que são isentos de Imposto de Renda devem ser declarados como “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”. No programa para preenchimento da DIRPF, você deve selecionar a ficha de declaração “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”. Posteriormente, selecione a opção “09 – Lucros e dividendos recebidos”.

Declarando juros sobre capital próprio recebidos

Os JCP (ou JSCP) são tributados com alíquota de 15%, mas o valor é recolhido na fonte. Assim, o investidor já recebe o rendimento líquido de impostos. Por conta disso, eles devem ser declarados como “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva”. Selecione a opção “10 – Juros sobre capital próprio”.



Inicio Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva x

Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva

Tipo de Rendimento

10 - Juros sobre capital próprio

10. Juros sobre capital próprio

Tipo de Beneficiário

Titular

Beneficiário

CNPJ da Fonte Pagadora

61.532.644/0001-15

Nome da Fonte Pagadora

ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU SA

Valor

480,46

**Reprodução parcial de tela do programa da DIRPF (versão de 2021) com destaque para a ficha sobre “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva”.
Observação: o CPF e o nome do Beneficiário foram suprimidos da imagem.**

Declarando rendimentos recebidos dos FIIs

No que diz respeito à declaração de fundos imobiliários, como forma de incentivar o mercado de FIIs, o governo isenta investidores pessoa física de pagar Imposto de Renda sobre os rendimentos dos ativos, que devem ser declarados como “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”.
Considerações:

- (i) As pessoas físicas com direito à isenção não poderão ter 10% ou mais das cotas do fundo.

- (ii) O fundo deverá contar com um mínimo de 50 cotistas e ter suas cotas exclusivamente negociadas em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado.

No programa para preenchimento da DIRPF, selecione a ficha para “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”, mediante a opção “26 – Outros”, uma vez que ainda não existe uma opção específica para esse tipo de rendimento.

Aqui, atente-se ao fato de que, no caso de fundos imobiliários, o pagamento muitas vezes não é feito pelo fundo em si, mas pela administradora dos fundos. Portanto, nessas janelas, o investidor deve especificar os seguintes campos, todos obrigatórios:

Tipo de beneficiário: escolher entre “Titular” e “Dependente”, de acordo com o possuidor da ação.

Beneficiário: não é necessário selecionar essa opção, pois ela é automática.

CNPJ da fonte pagadora: especificar de acordo com o informe de rendimentos.

Nome da fonte pagadora: especificar de acordo com o informe de rendimentos.

Valor: especificar de acordo com o informe de rendimentos.

Investimentos no exterior

A declaração de investimentos no exterior segue o mesmo modelo apresentado anteriormente, apenas com as diferenças na descrição e códigos selecionados. No campo “Código” deverá ser informada a natureza do ativo:

Depósito Bancário Em Conta Corrente No Exterior: código 62

Ações (incluindo REITs): código 31

BDR: código 49

ETFs: código 74

ADRs: código 99

Por não existir uma instrução específica da Receita Federal do Brasil sobre o preenchimento do campo “discriminação”, sugerimos o seguinte:

62 - Depósito Bancário em Conta Corrente no Exterior: informar o tipo e a quantidade da moeda estrangeira, no último dia do ano, além da instituição financeira.

31 – Ações: informar a quantidade, o tipo, o nome da pessoa jurídica, o custo de aquisição em moeda estrangeira e a origem dos recursos (reais ou moeda estrangeira), discriminando a respectiva segregação da origem, se for o caso.

49 – BDRs: informar a quantidade, o tipo, o nome da pessoa jurídica, que pode ser a instituição administradora do BDR no Brasil, e o custo de aquisição.

74 - ETFs: informar a quantidade de cotas, o nome do fundo, o custo de aquisição em moeda estrangeira, a instituição financeira administradora do fundo, bem como a origem dos recursos (reais ou moeda estrangeira), discriminando a respectiva segregação da origem, se for o caso.

99 – ADRs: informar a quantidade, o tipo, o nome da pessoa jurídica, o custo de aquisição em moeda estrangeira e a origem dos recursos (reais ou moeda estrangeira), discriminando a respectiva segregação da origem, se for o caso.

No campo “Situação”, no último dia de cada ano-calendário, os valores dos ativos financeiros deverão ser os respectivos custos de aquisição convertidos em reais nos dias dos aportes, com exceção do saldo em depósito bancário em conta corrente, cujo valor deverá ser atualizado pela taxa de conversão de dólar dos Estados Unidos para reais do Brasil, vigente em 31 de dezembro de cada ano-calendário. Ou seja, você deve utilizar o câmbio do dia em que ocorreu a compra para calcular o custo da operação, com a exceção de BDRs e ETFs nacionais, pois já são ativos negociados em reais.

Caso tenha ocorrido aquisições do mesmo ativo financeiro em datas distintas, a taxa de conversão do custo de aquisição deverá ser calculada

com base na média ponderada das taxas correspondentes das respectivas compras, conforme o exemplo a seguir.

Na ficha “Bens e Direitos”, clique no botão “Novo” para incluir uma nova posição ou em “Editar” para modificar uma posição já lançada.

Código: selecione a opção “31 – Ações (inclusive as provenientes de linha telefônica)”.

Localização (País): selecione o país em que ele está custodiado, por exemplo, se você tem uma conta americana, selecione “249 - Estados Unidos”.

CNPJ: Para investimentos no exterior esse campo desaparece e para BDRs você pode incluir o CNPJ da instituição administradora no Brasil.

Exemplo: 500 AÇÕES DE APPLE. Código de negociação “AAPL”. Adquiridas por USD 20.000,00 pela taxa de conversão R\$ 3,1791. Custo total: R\$ 63.582,00

Compra 1 - 100 Ações da Apple adquiridas em 15/06/XX (conversão US\$ 1,0000 -> R\$ 3,2835) por USD 5.000,00, equivalentes a R\$ 16.417,50.

Compra 2 - 400 Ações da Apple adquiridas em 21/08/XX (conversão US\$ 1,0000 -> R\$ 3,1443) por USD 15.000,00, equivalentes a R\$ 47.164,50.

Cálculo da média ponderada das taxas de conversão:
 $(16.417,50 + 47.164,50) / (5.000 + 15.000) = 3,1791$
Total - 500 ações adquiridas por USD 20.000,00 pela taxa de conversão R\$ 3,1791. Custo total: R\$ 63.582,00.

Tomando por base a DIRPF preenchida em 2021 referente ao ano de 2020:

Situação em 31/12/2019: se você adquiriu as ações em 2020, esse campo deve ser mantido zerado. Se as adquiriu em anos anteriores a 2020, deve preencher o valor do campo a partir da declaração anterior.

Situação em 31/12/2020: preencha com o valor de compra de todas as ações especificadas. Se você realizou mais de uma compra, some o valor das compras.

Como declarar ganhos de capital com venda de ativos?

Ações de empresas e cotas de FIIs têm regras distintas de tributação sobre o ganho de capital com a venda dos títulos. Algumas características, porém, são comuns, no que tange à apuração de lucro de ambas:

- O preço médio deve ser calculado, incluindo os custos operacionais.
- Caso você já tenha as ações ou cotas de anos anteriores, deve calcular o novo preço médio ponderado por cota ou ação.
- O Imposto de Renda sobre ganho de capital só é devido quando as cotas e ações são vendidas com lucro.
- Todas as vendas de ações e cotas de FIIs têm o IR retido na fonte à alíquota de 0,005% para operações comuns e de 1% para operações em *Day Trade*. É o chamado “dedo duro”, que serve para alertar o Leão que uma operação tributada foi feita. Portanto, vale ressaltar que a Receita Federal tem memória: basta ela querer acessá-la para verificar suas operações.

Importante: as corretoras de valores mantêm registros das operações realizadas pelos clientes. Mas em ambos os casos existe a necessidade de uma organização mínima e controle sobre a carteira de ações de empresas e cotas de FIIs.

Caso precise de informações para a declaração, você pode conseguir por meio das notas de corretagem arquivadas no *site* da corretora. Elas são os documentos que apontam os dados necessários para a correta declaração dos investimentos em ações e cotas de FIIs. Assim, mesmo que o investidor não mantenha os registros em planilhas, não há motivos para desespero, haja visto que todas as informações necessárias estão registradas nas notas de corretagem.

Recolhimento e declaração de ganho de capital (lucros) com venda de ações e cotas de FIIs

A apuração e o pagamento do Imposto de Renda devido devem ser feitos mensalmente. Essa responsabilidade é unicamente da pessoa física investidora. O imposto sobre os lucros obtidos em um mês deve ser pago até o último dia útil do mês subsequente. Caso contrário, pode ocorrer a incidência de multa sobre o valor devido com atraso.

Tributação

Os ganhos líquidos auferidos por pessoa física em operações de ações no mercado à vista estão isentos do Imposto de Renda se o valor das alienações realizadas em cada mês foi igual ou inferior a R\$ 20.000,00 para o conjunto de ações, independentemente de as operações terem sido realizadas por uma ou mais corretoras. Entretanto, a isenção da cobrança de IR não significa que o investidor não precisa declarar sua posição em carteira e seus rendimentos obtidos com ganhos de capital.

Já as operações realizadas no mês que (no total) ultrapassam o valor de venda de R\$ 20.000,00 estão sujeitas à alíquota de 15%. No caso do *Day Trade*, independentemente do valor da venda, existe a tributação de 20% sobre os lucros auferidos.

A Receita Federal permite que os prejuízos sejam abatidos dos ganhos futuros, não passados. Por isso, é importante gerenciar as operações com ações e ter tudo anotado, para controlar os possíveis prejuízos e compensá-los depois, fazendo os corretos apontamentos na DIRPF, na aba para “Renda Variável”.

Como apurar o ganho líquido e fazer o cálculo do IR?

Algumas corretoras disponibilizam calculadoras de Imposto de Renda para seus clientes, em geral mediante o pagamento de mensalidades. Essas calculadoras ajudam a fazer a apuração do imposto e até emitem o DARF (Documento de Arrecadação de Receitas Federais). De todo modo, o cálculo pode ser feito pelo próprio investidor por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Lucro Líquido da Operação} = \text{Preço de Venda} - \text{Preço de Compra} - \text{Custos Operacionais}$$

Como pagar o Imposto de Renda sobre ganhos com ações de empresas e cotas de FIIs?

Como o Imposto de Renda é um tributo de competência federal, o contribuinte deve recolher o valor devido por meio do preenchimento de um DARF (Documento de Arrecadação da Receita Federal) disponível no *site* da Receita Federal ou no *Internet Banking* de qualquer grande banco. O código da receita para a tributação sobre ações para pessoa física é o 6015.

O período de apuração se refere ao mês em que as ações ou cotas foram vendidas. Assim, se as ações foram vendidas em outubro, a data a ser inserida no campo “Período de apuração” do DARF é o último dia de outubro. Já a data de vencimento é o último dia útil do mês subsequente. Nesse caso, novembro.

As despesas com corretagem podem ser abatidas do lucro. Porém, deve-se observar que, caso a nota de corretagem conte com duas operações, as despesas de corretagem precisam ser rateadas entre os papéis.

O valor mínimo para o pagamento de um DARF equivale a R\$ 10,00. Abaixo desse mínimo, o valor do DARF é postergado para o mês seguinte, até atingir o mínimo de R\$ 10,00.

Campos do formulário

Nome: preencha com o nome completo do contribuinte.

Telefone: preencha com o telefone de contato do contribuinte (opcional).

Período de apuração: preencha com a data de encerramento do período-base, ou seja, o último dia do mês em que o lucro foi registrado.

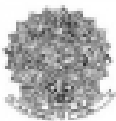
Número do CPF: preencha com o CPF do contribuinte.

Código da receita: preencha com o código para tributação sobre renda variável. Para pessoa física o código é 6015.

Número de referência: o preenchimento não é necessário.

Data de vencimento: preencha com a data de vencimento do prazo legal para pagamento, mesmo nos casos de pagamentos anteriores ou posteriores à data. No caso de tributação sobre renda variável, a data correta é o último dia útil do mês subsequente ao da apuração.

Valor do principal: indique o valor do principal que está sendo pago, ou seja, o imposto a pagar.

 MINISTÉRIO DA FAZENDA SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL Documento de Arrecadação de Receitas Federais DARF	02 Período de Apuração	DD/MM/AAAA
	03 Número CPF ou CNPJ	000.000.000-00
	04 Código da Receita	6015
	05 Número de Referência	
	06 Data de Vencimento	DD/MM/AAAA
	07 Valor do Principal	000,00
	08 Valor da Multa	
	09 Valor dos Juros e/ou Encargos DL-1025/69	
	10 Valor Total	Campos 07,08 e 09
	11 Autenticação bancária (somente 1ª e 2ª vias)	
	ATENÇÃO: É vedado o recolhimento de tributos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) cujo valor total seja inferior a R\$ 10,00. Ocorrendo tal situação, adicione esse valor ao tributo de mesmo código de períodos subsequentes, até que o total seja igual ou superior a R\$ 10,00.	

Aspecto de um DARF com instruções de preenchimento de pagamento de tributos pelo ganho de capital com venda de ações de empresas ou cotas de FIIs.

Apontando os ganhos isentos com ações na DIRPF (vendas totais até R\$ 20 mil por mês)

Selecione a ficha de declaração “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis” e selecione a opção “20 – Ganhos líquidos em operações no mercado à vista de ações negociadas em bolsas de valores nas alienações realizadas até R\$ 20.000,00 em cada mês, para o conjunto de ações”.

Nesse caso, você pode somar o lucro de todos os meses em que vendeu abaixo do teto dos R\$ 20.000,00 e lançá-lo uma única vez.

Apontando os ganhos tributáveis com ações na DIRPF

Os ganhos ou perdas em Bolsa devem ser informados no “Demonstrativo de Renda Variável – Operações Comuns/Day-trade”. O demonstrativo é composto de duas colunas: “Operações Comuns” e “Operações Day-Trade” contando com 12 páginas onde cada uma corresponde a um mês do ano-calendário.

Renda Variável - Ganhos Líquidos ou Perdas em Operações Comuns/Day-Trade - Titular

Este demonstrativo deve ser preenchido pelo contribuinte pessoa física, residente ou domiciliado no Brasil, que durante o ano-calendário de 2020 efetuou no Brasil:

- a) alienação de ações no mercado à vista em bolsa de valores;
- b) alienação de ouro, ativo financeiro, no mercado disponível ou à vista em bolsa de mercadorias, de futuro ou diretamente junto a instituições financeiras;
- c) operações nos mercados a termo, de opções e futuro, realizadas em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros, com qualquer ativo.
- d) operações realizadas em mercados de liquidação futura, fora de bolsa, inclusive com opções flexíveis.

Titular Dependentes

JAN
FEV
MAR
ABR
MAI
JUN
JUL
AGO
SET

Tipo de Mercado/Ativo		
	Operações Comuns	Day-Trade
☒ Mercado à Vista		
Mercado à vista - ações	0,00	0,00
Mercado à vista - ouro	0,00	0,00
Mercado à vista - ouro at. fin. fora bolsa	0,00	0,00

Reprodução parcial de tela do programa da DIRPF (versão de 2021) com destaque para a ficha sobre “Renda Variável – Ganhos Líquidos ou Perdas em Operações Comuns/Day-Trade - Titular”.

Após o preenchimento, o programa automaticamente apura o resultado. Caso seja negativo, o programa assume o valor como prejuízo e o transporta automaticamente para o mês seguinte. O prejuízo remanescente de anos anteriores, porém, deve ser informado no mês de janeiro da DIRPF.

Sendo positivo, como as alíquotas já estão informadas no programa (15% para operações comuns e 20% para *Day Trade*), ele multiplica a base de cálculo pela alíquota e informa o valor do imposto devido. É

importante que esse valor calculado pelo programa seja comparado ao apurado pelo investidor. Nesse mesmo campo, uma vez gerado o cálculo do IR, o investidor informa o IR que foi pago mensalmente via DARF.

Recolhimento e declaração de ganho de capital (lucros) com venda de cotas de FIIs

Assim como no caso das ações, é necessário calcular o lucro com essas vendas de cotas de FIIs e recolher o Imposto de Renda via DARF até o último dia do mês seguinte. Todas essas informações devem ser inseridas na declaração anual, mês a mês, mas em seção própria. Também é nessa área que os prejuízos realizados são declarados para posterior compensação.

O lucro tributável na venda de cotas de FIIs tem alíquota de 20% e é recolhido mensalmente por DARF, com o mesmo código das ações: 6015. O declarante deve informar à Receita Federal o imposto pago, caso já o tenha recolhido via DARF.

Apontamento do IR “dedo duro” pago

Caso o investidor não opte pela compensação do IR “dedo duro” das operações de ganho de capital já na apuração do ganho líquido, ele pode apontá-lo no campo “Imposto Pago/Retido”. Cabe ao investidor informar o IR “dedo duro” a partir de informações da nota de corretagem.

Comece aos poucos

Uma forma prática de simplificar sua DIRPF é não pulverizar demais a sua carteira, principalmente no início, quando você ainda não possui um grande conhecimento a respeito de seu correto preenchimento. Dessa forma, pode fazer sentido começar a investir com uma carteira mais concentrada em poucos ativos.

Conforme você evoluir em conhecimento, patrimônio e renda passiva, o aumento da diversificação de ativos será um passo natural, inclusive no momento de preencher a DIRPF de cada ano.

Atualize-se

As regras para tributação e pagamento de impostos no Brasil podem variar ao longo dos anos. Portanto, tenha em mente que as informações contidas neste livro estão sujeitas a alterações após a sua publicação.

Uma das formas para se manter informado a respeito do assunto é consultar o próprio *site* da Receita Federal, que ano após ano atualiza o que ficou conhecido como “Perguntão”. Em 2021, por exemplo, a Receita Federal disponibilizou um arquivo em PDF com uma série de perguntas e respostas, acessível pela *Internet*:

<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/perguntas-frequentes/declaracoes/dirpf/pr-irpf-2021-v-1-0-2021-02-25.pdf>

Use seu buscador favorito da *Internet* para encontrar o *link* relativo ao ano em que estiver lendo estas linhas.

IX – CONSELHOS

“Você tem vigiado os seus hábitos de consumo? Eles são os principais vilões que afastam as pessoas do caminho para a liberdade financeira. Porém, abrir mão de parte do consumo hoje para investir e pensar no futuro realmente não é fácil, já que vai totalmente contra o imediatismo do ser humano.

Por isso, muitos se esquivam e preferem ignorar a educação financeira ou assuntos ligados ao tema, justamente por não estarem dispostos a pagar o preço da disciplina para investir com regularidade.”

- Felipe Tadewald

Após ler este livro, esperamos que você dê início ou continue a sua jornada no campo dos investimentos. Mas este é apenas o primeiro passo de muitos que serão dados. A caminhada será longa e terá momentos difíceis, mas se você persistir, ela será recompensadora.

Durante sua jornada você enfrentará grandes mercados de alta, quando a tentação para entrar na euforia e aumentar a sua exposição nas ações da moda poderá ser muito grande. Resista a isto, pois, como tudo na

vida, mercados aquecidos cedo ou tarde arrefecem e nestes momentos é importante não estar exposto aos papéis mais caros da ocasião, caso seu preço médio neles também esteja próximo das máximas históricas.

Porém, ocorrerá também o oposto: você enfrentará os mercados de baixa. Estes podem ser rápidos e intensos, como o que presenciamos em meio à crise gerada pela eclosão da Pandemia do Coronavírus. Algumas ações caíram quase 50% em questão de semanas, recuperando-se parcialmente ou totalmente nos meses seguintes. Ou então eles podem ser longos, com as ações caindo um pouco mês a mês, como o Brasil vivenciou entre 2011 e 2016.

Seja qual for o tipo de mercado de baixa, o investidor deve estar preparado para não vender os seus ativos justamente quando eles estão mais baratos. Pelo contrário, o investidor inteligente deve aproveitar as crises para aumentar as suas exposições em bons ativos fundamentados, pois nestas ocasiões surgem as grandes oportunidades. Para tanto, é crucial que o investidor tenha persistência, disciplina e sobretudo paciência.

Suas ações ou omissões reverberam no seu futuro por tempo indeterminado

Um fator pouco abordado, mas essencial no mundo dos investimentos, é a capacidade de poupar recursos. Se você atualmente tem renda mensal de 10 X (seja com salários, dividendos, prolabores, aluguéis, direitos autorais ou qualquer tipo de ganho em função de algum trabalho, investimento ou empreendimento), você precisa custear sua vida com, no máximo 9 X, por exemplo. Economizar 10% de sua renda atual, para investir com regularidade, é condição *sine qua non* para o sucesso de sua jornada.

Se você conseguir salvar 2 X para seus investimentos, tanto melhor. A jornada rumo a independência financeira se acelera se você conseguir levar 30% de suas economias mensais para o campo dos investimentos, com foco no longo prazo. Mas lembre-se de nunca levar para o mercado de capitais um dinheiro que você possa precisar no curto e médio prazo.

Tão importante quanto saber investir é buscar constante aprimoramento em suas atividades originais. Somente assim você conseguirá aumentar sua renda mensal, obtida com seu trabalho, de forma consistente. Aqui muitas pessoas se perdem por causa do deslumbramento: ao ganharem uma promoção no emprego ou verem sua atividade empresarial deslanchar, por exemplo, elevam seu padrão de consumo presente, de modo que a capacidade de poupança pode até ser reduzida, por mais paradoxal que isso possa soar.

Viver um ou dois degraus abaixo do padrão de vida permitido por suas fontes de renda é essencial para quem investe no longo prazo. Isso nos traz uma noção de austeridade, relacionada ao consumo de bens com parcimônia, que é muito diferente do consumo motivado pela vaidade ou pela comparação com os outros.

O seu sucesso financeiro depende de três pontos:

1) Tempo

2) Taxa de retorno

3) Aporte

Sobre o tempo, quanto antes você começar a investir, melhor. Mas nunca é tarde para começar.

A taxa de retorno que o investidor obterá é outro fator muito importante, mas ela também é limitada a certos aspectos. Por exemplo, dificilmente você conseguirá ganhar mais que 20% ao ano, de maneira consistente. Não se deve adotar expectativas de retornos muito altos e consistentes, pois isso não existe sequer entre grandes investidores da história. Todo investidor longo enfrenta altos e baixos em seus desempenhos particulares ao longo das décadas.

Ao invés disso, é mais prudente se empenhar para ter retornos razoáveis, porém constantes, que superem as taxas de inflação e ofereçam uma margem adicional que em determinadas épocas será maior, ao passo que em outros tempos será mais comedida, mas sempre positiva. Ao mirar um prêmio factível sobre a inflação, o investidor tomará menos riscos e ficará mais tranquilo ao longo dos

anos. Neste ponto, a diversificação no portfólio trará grandes benefícios para colher resultados, independentemente do ciclo do mercado.

Um investidor não deve concorrer com outro ou com os índices dos mercados, mas deve vencer a si mesmo, conhecendo suas necessidades e se empenhando para supri-las. Por isso, cada indivíduo pode trabalhar com metas distintas, vinculadas à realidade de cada um.

Um chefe de família com vários filhos precisará de mais patrimônio e renda passiva para se garantir, ao passo que um solteiro poderá atingir sua independência financeira com bem menos recursos. Logo, a necessidade de aporte mais robusto do primeiro indivíduo será maior do que a necessidade do segundo, embora tudo possa mudar com o passar do tempo.

Em todo caso, você precisa focar em aportar, de maneira recorrente, o máximo que você puder, enquanto tem condições de exercer um ofício. Não há necessidade de exageros, nem no lado de gastar demais consigo mesmo no presente, quanto no lado de não gastar nada agora. Porém, saiba que o volume e a regularidade dos seus aportes é talvez a variável mais importante em sua jornada.

A importância do longo prazo

Antes mesmo de aprender a investir, o conceito temporal deve estar na mente de qualquer pessoa que deseja aplicar recursos financeiros nas mais diferentes modalidades de investimento. Investir com foco no longo prazo faz o indivíduo exercitar algumas virtudes:

Perseverança para não sair da rota.

Disciplina para controlar os gastos e realizar aportes regulares.

Paciência para esperar a força dos juros compostos atuar a favor (e não contra).

Assim, quem adota a mentalidade e a postura de investir com foco no longo prazo tende a cuidar melhor da própria saúde financeira, se empenhando para ser cada vez melhor em seu trabalho e se aproximando das fontes de aprendizado sobre os temas de seu interesse.

Para ser melhor no trabalho e nos investimentos, é preciso estudar constantemente. Isso mantém a cabeça ocupada e longe dos problemas relacionados à falta de propósito.

As recompensas para quem assume esse estilo de vida não são entregues só no final da jornada: elas chegam de forma parcelada ao longo do tempo e crescem feito uma bola de neve. A tranquilidade e a paz de espírito estão entre essas recompensas.

Mas, afinal, quanto tempo é o longo prazo?

Investir visando o longo prazo é fundamental para aqueles que desejam ter sucesso financeiro. É através do investimento de longo prazo que geralmente se cria riqueza no mercado, com o acúmulo de papéis de boas empresas, além do reinvestimento de dividendos e rendimentos. No entanto, apesar de saberem da importância de investir mirando no longo prazo, muitos investidores acabam se questionando: quanto tempo é longo prazo? 5 anos? 10 anos? 20 anos?

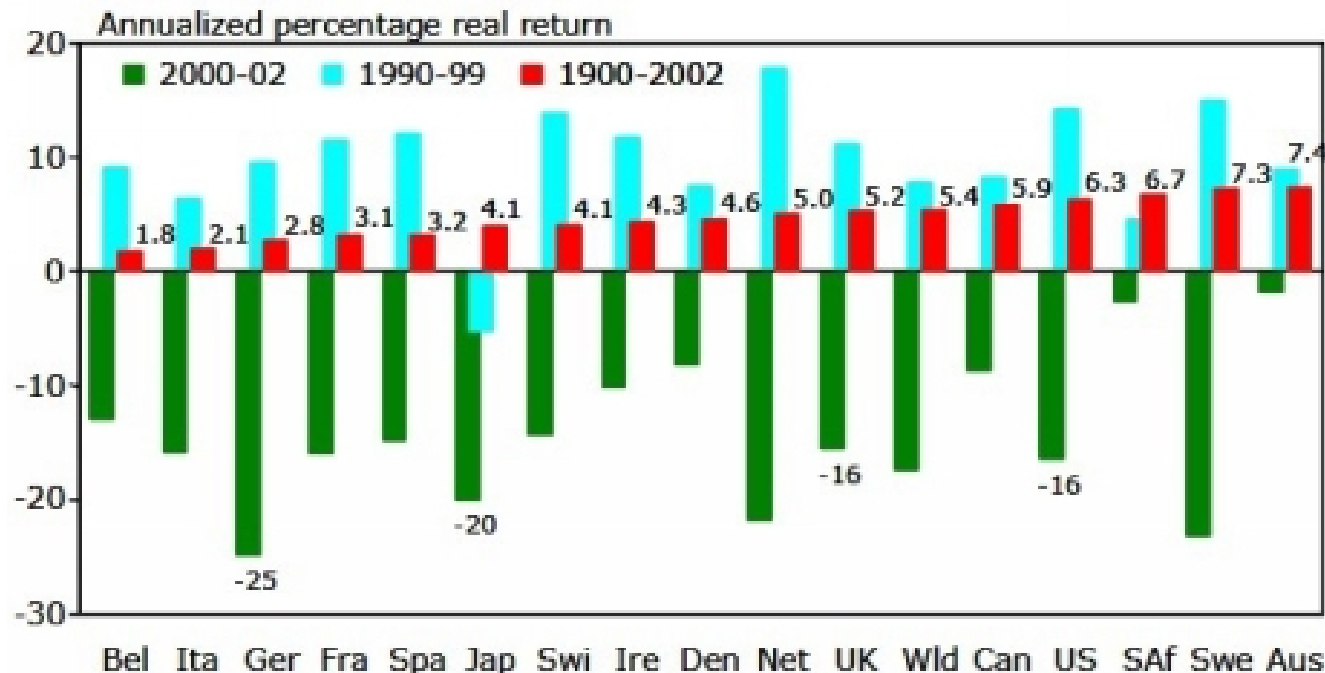
Esta é uma questão subjetiva.

Podemos afirmar que o investimento de longo prazo é aquele em que você não precisará dos recursos tão cedo, sendo preferencialmente um recurso que você destinará para formar uma carteira previdenciária. Desta feita, se o investidor precisar do dinheiro nos próximos três anos, é melhor nem investir na Bolsa. O ideal é que ele busque outros ativos com maior previsibilidade, como as aplicações em produtos de renda fixa, por exemplo.

No curto prazo, o retorno da Bolsa é basicamente aleatório. As ações podem sofrer bastante com volatilidade e, por isso, é perigoso direcionar um dinheiro que será utilizado no curto prazo para o mercado de ações.

Quando o investidor não precisa dos recursos no curto prazo, a Bolsa – e a renda variável, em geral – representa uma excelente alternativa de investimentos, que tende a apresentar uma performance muito acima de qualquer investimento de renda fixa. No longo prazo, estudos demonstram que a renda variável é a opção mais rentável. Assim, o investidor que realmente deseja ter sucesso investindo deveria focar

sempre em um prazo mais dilatado, não apenas no Brasil, mas também ao redor do mundo.



(c) 2003 Dimson, Marsh, Staunton

Gráfico publicado originalmente no estudo “Triumph of the Optimists”, de Dimson, Marsh e Stauton, apresenta o retorno porcentual anualizado dos seguintes mercados de capitais: Bélgica, Itália, Alemanha, França, Espanha, Japão, Suíça, Irlanda, Dinamarca, Países Baixos, Reino Unido, Índice de 16 países ao redor do mundo, Canadá, Estados Unidos, África do Sul, Suécia e Austrália (fonte: <https://www.suno.com.br/artigos/quanto-tempo-e-longo-prazo/> - link acessado em 26/03/2021).

Como demonstrado no gráfico anterior, no curto prazo, é bem provável que a Bolsa tenha retornos negativos. Já em um prazo mais dilatado, de dez anos, por exemplo, quase todas Bolsas analisadas apresentaram retornos positivos. Se estendermos o período para um século, todas elas apresentaram uma performance positiva.

Portanto, o investidor deve direcionar para a renda variável, preferencialmente, o dinheiro que ele não precisará no curto prazo. Ou seja, a ideia é que ele possa deixá-lo o maior tempo possível na renda variável, para um dia utilizar apenas a renda que é proveniente dele na forma de proventos.

Observe o caso de Luiz Barsi Filho, que investe há mais de meio século na Bolsa, com foco nos dividendos e no longo prazo: a prioridade dele

nunca foi vender suas ações ou resgatar os recursos, mas sim acumular o maior número de ativos para poder um dia viver apenas de renda passiva.

Essa é a filosofia que nos faz ver o mercado como um ambiente onde se investe recursos para o longo prazo, durante décadas, com o intuito de um dia viver apenas de seus rendimentos. Essa é a filosofia que queremos compartilhar com você.

Como se comportar investindo para o longo prazo?

Warren Buffett, um dos maiores investidores de todos os tempos, costuma dizer que o bom investidor não é aquele com o QI mais alto, mas sim, o que tem o melhor temperamento. Apesar disso, o fato é que existe pouco material sobre como desenvolver esse temperamento.

É uma questão longe de ser trivial. Será que esse comportamento já nasce com a pessoa? É desenvolvido com o tempo? É uma combinação de ambos? Existem dois grandes desafios comportamentais do investidor, sobre os quais trataremos nas próximas linhas.

Primeiro desafio: a paciência

Poucas pessoas conseguem esperar anos para ver resultados significativos em seus investimentos. No gráfico a seguir, apresentamos o tempo médio que um investidor americano permanece com suas ações. Perceba que a média vem caindo vertiginosamente e atingiu pouco mais de oito meses em 2016. Ou seja, quem espera ficar rico em oito meses terá dificuldade para ser um investidor de sucesso.

Exhibit 1: Investors are holding stocks for shorter time periods

NYSE average holding periods, 1929 – 2016



Source: Ned Davis Research, December 2016.

Gráfico da Ned Davis Research, publicado em dezembro de 2016, demonstra que os investidores da Bolsa de Nova York estão segurando ações por períodos de tempo cada vez mais curtos: a média já foi de aproximadamente oito anos no começo da década de 1950 e chegou a pouco mais de oito meses na década de 2010 (fonte: <https://www.suno.com.br/artigos/o-temperamento-correto-do-investidor-de-longo-prazo/> - link acessado em 26/03/2021).

Como desenvolver a paciência?

Essa pergunta não tem uma resposta fácil. Uma das alternativas é focar em ativos geradores de renda. Em termos gerais, os fundos imobiliários entregam rendimentos mensalmente. Já em relação às ações que pagam dividendos, no máximo em um ano o investidor receberá seus

proventos. Ou seja, o investidor pensará duas vezes antes de vender seus ativos, mesmo no pânico, para abrir mão desse pinga-pinga.

O fluxo de rendimentos serve como uma recompensa de curto prazo para um objetivo de longo prazo. É uma excelente combinação. Os dividendos sempre são positivos, independentemente se a Bolsa sobe, cai ou anda de lado.

Segundo desafio: a volatilidade

A volatilidade da Bolsa, quando aponta para baixo, assusta os investidores iniciantes. É normal. Excelentes gestores do mercado financeiro também ficam nervosos. Não pense que eles não sofrem, mesmo com toda a experiência acumulada. Quase todo mundo sofre com as quedas.

Quando a Bolsa cai 50% em dois meses, a reação normal é entrar em pânico. Obviamente, o seu patrimônio foi cortado pela metade. Você, de fato, ficou mais pobre, ao menos momentaneamente.

Temos o viés comportamental de ancorar os valores do passado recente. Dessa forma, quando a Bolsa sobe, você se sente melhor, pois se sente mais rico. E quando ela cai, vem a ressaca, pois você imagina que empobreceu.

Devido à sensação boa e ao otimismo exacerbado, a maioria das pessoas projeta que essas valorizações se perpetuarão no futuro e, portanto, se tornam mais tolerantes ao risco quando a Bolsa sobe, comprando na alta. A mesma lógica se aplica quando a Bolsa cai. Muitas pessoas acham que as ações irão a zero e, portanto, resgatam os investimentos antes que o pior aconteça, ao menos na expectativa delas.

Ocorre que comprar ações na alta e vender na baixa é a pior forma de operar em Bolsa de Valores. O desafio é inverter esse comportamento primitivo.

Como lidar com a volatilidade?

Reagir com bom senso à volatilidade da renda variável é algo que vem através da prática e do conhecimento. Costumamos dizer que investir em ações é como nadar em alto mar. Então, o caminho inicial é investir

via fundos imobiliários, que possuem uma fração da volatilidade das ações. Depois de alguns anos, você vai se acostumando. Apenas quem já tem uma boa experiência na Bolsa consegue realmente ficar feliz com as quedas de curto prazo, que abrem oportunidades para comprar bons ativos com preços descontados.

Esses investidores ficam felizes porque sabem que as cotações irão, cedo ou tarde se recuperar. Eles já conviveram com outras crises no passado. Além disso, também ficam felizes porque sabem que os preços baixos permitem comprar boas ações muito descontadas, que fornecem um bom *Dividend Yield* e ótima margem de segurança.

Moderação e equilíbrio

Não é necessário abrir mão de tudo para investir, pois passar tempo de qualidade com a família e os amigos também é importante, assim como dedicar-se a atividades físicas e culturais que trazem benefícios pessoais ao investidor, que não pode pensar apenas em seu patrimônio monetário.

Sendo assim, tente controlar o seu custo de vida de forma a maximizar os seus aportes e tente sempre evoluir em suas fontes de renda, de forma a elevar ao máximo seu poder de aplicação. Assim, você caminhará a passos largos rumo à liberdade financeira.

Para adotar um perfil arrojado no mercado financeiro, visando altas taxas de retorno, é preciso dedicar um tempo diário para acompanhamento do mercado que muitas vezes o investidor iniciante não terá. Logo, o caminho da moderação é o mais recomendável.

Pense no seu perfil de investidor como sendo guiado pelo seu conhecimento em investimentos. Se você está iniciando, aja de forma mais conservadora, para quando possuir um pouco mais de experiência e estudos poder tomar mais riscos, aos poucos. Não existe regra, mas é necessário bom senso, paciência, equilíbrio e autoconhecimento.

Modere seu custo de vida para gerar a economia suficiente para investir. Modere seu tempo dedicado aos estudos sobre e investimentos para que isso não prejudique sua dedicação ao seu ofício. Modere sua entrega ao trabalho para que isso não prejudique o tempo que você

precisa passar junto de sua família e de seus amigos. Modere o tempo dedicado à cultura, ao esporte e ao lazer para que isso não lhe tire o foco para sustentar as demais áreas da sua vida.

A constante busca pelo equilíbrio trará mais resultados para o investidor iniciante do que a obsessão por acelerar o atingimento da independência financeira. De que adianta chegar lá sozinho, sem saúde e sem bagagem cultural?

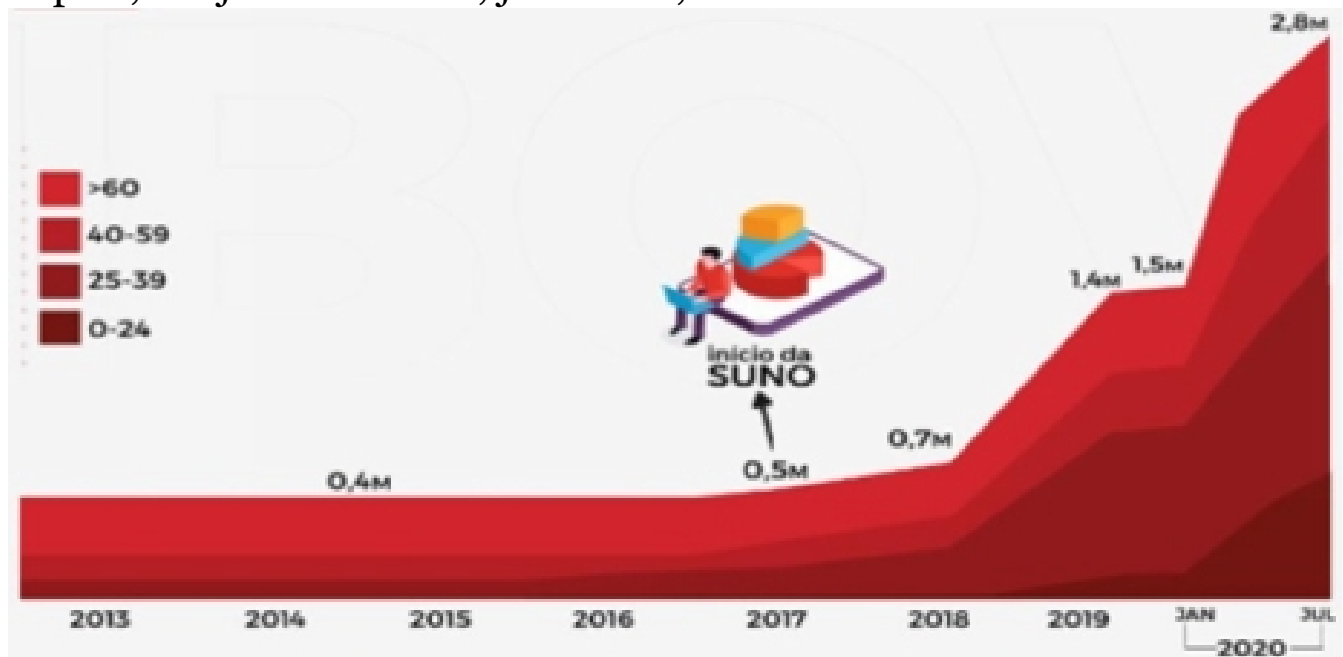
A verdadeira liberdade é aquela das escolhas. A independência financeira é apenas uma ferramenta para te auxiliar nessa conquista: não coloque ela na frente dos seus valores e princípios.

POSFÁCIO

Principais erros do investidor iniciante e como evitá-los

Por João Arthur Almeida *

Desde 2019, o número de investidores pessoa física na Bolsa vem crescendo de forma acelerada. Com o isolamento social decorrente da Pandemia do Coronavírus, esse processo se intensificou. Quando a Suno foi criada em 2017, existiam cerca de 500 mil investidores pessoa física no Brasil. Cerca de três anos e meio depois, em julho de 2020, já havia 2,8 milhões de investidores.



Evolução de pessoas físicas na Bolsa de São Paulo, por faixa etária, em milhões de investidores.

Para estes novos integrantes do mercado financeiro, compilamos os principais erros do investidor iniciante, trazendo exemplos práticos e reais relacionados com a renda variável. Com isso, nosso desejo é que você acumule sabedoria para enfrentar os ciclos da Bolsa, além de evitar perdas irrecuperáveis. Como já dizia o provérbio chinês:

“Os sábios aprendem com os erros dos outros; os tolos, com os próprios erros; e os idiotas não aprendem nunca.”

Expectativas irreais

Já sabemos que centenas de milhares de pessoas entraram recentemente no mundo da renda variável, mas devemos entender como isso foi possível. Sem dúvida, a tecnologia foi um fator preponderante para chegarmos a quase três milhões de investidores na renda variável, no momento em que este livro está sendo publicado.

Antigamente era muito oneroso abrir uma conta em uma corretora e aportar mensalmente. Cobravam-se muitas taxas, tais como corretagem e custódia, e pagava-se TED para enviar o dinheiro, entre outros fatores. Por outro lado, atualmente, inúmeras corretoras já oferecem acesso aos seus produtos gratuitamente, incentivando as pessoas a entrar na renda variável.

Além disso, uma nova via de informação se popularizou com as redes sociais. Elas serviram para impulsionar o conteúdo sobre investimentos, tornando-o acessível aos mais diversos perfis. A Suno faz parte desse processo, distribuindo conteúdo relevante a milhares de pessoas que se tornaram novos investidores.

No entanto, nem todos ingressaram no mercado financeiro dispostos de conhecimento satisfatório para buscar retorno no longo prazo. Muitos acreditam que a Bolsa de Valores fará com que eles fiquem milionários rapidamente, negligenciando os riscos da renda variável. Não faltam exemplos de como esse pensamento foi absorvido por muitos, em função de propagandas – principalmente no YouTube – que afirmam ser possível ficar milionário facilmente. Sabemos, porém, que nem tudo

que é teoricamente provável tem grandes chances de acontecer na prática.

O mercado financeiro é um grande gerador de valor no mundo inteiro, incentivando a criação de inúmeros negócios. Grandes empresas, como Apple, Facebook, Microsoft, Amazon e Google somente conseguiram ganhar a escala global que têm hoje porque conseguiram captar dinheiro via ofertas públicas de ações. No entanto, o processo de consolidação dessas empresas levou décadas – isso não aconteceu do dia para a noite. A maturação de negócios é um processo longínquo que começa com ideias, perpassa o planejamento e somente depois é executado. Essa execução pode levar vários anos até ganhar escalabilidade.

Quem investe ações deve entender que está comprando partes das empresas e que será sócio delas. O retorno do investimento virá de acordo com o crescimento da empresa, com seus lucros e com o caixa gerado com as operações.

De um modo geral, os novos investidores têm certa dificuldade para compreender a diferença entre um investimento e uma especulação – usada no *Day Trade*. Então, explicaremos melhor:

Investimento – está atrelado à capacidade de geração futura de caixa de algum negócio, empresa ou bem. Nessa espécie, o investidor deve avaliar o negócio, buscando entender seus fundamentos e indicadores de desempenho. Por exemplo: adquirir alguns imóveis pensando em quanto receberá em aluguéis futuros, todos os meses. Assim, um investidor deverá analisar o preço por metro quadrado, a localização e os aluguéis dos imóveis próximos. Outro exemplo seria a aquisição de uma fazenda visando retornos com a produção futura.

Especulação – diferentemente dos investimentos, o especulador não está preocupado com a geração futura de caixa dos bens adquiridos, mas tão somente com sua venda a preços maiores do que os da compra. Por exemplo, adquirir uma obra de arte imaginando que, no futuro, alguém pagará um preço mais alto por ela.

Para um especulador, um lote de ações de uma empresa não é muito diferente de uma barra de ouro ou de uma quantia de moeda estrangeira, ou ainda de um quadro de arte abstrata, desde que alguém esteja disposto a pagar mais caro pelo objeto. Tipicamente, o especulador tem uma mentalidade de curto prazo.

Já o investidor age como parceiro das empresas. Dessa forma, o que o acionista recebe é uma parte dos lucros operacionais da companhia – essa parte é conhecida como dividendo.

O esforço do investidor vem da análise para compreender as projeções dos negócios em vista, além de paciência e disciplina para permanecer um longo tempo com recursos aportados em uma companhia com atuação na economia real.

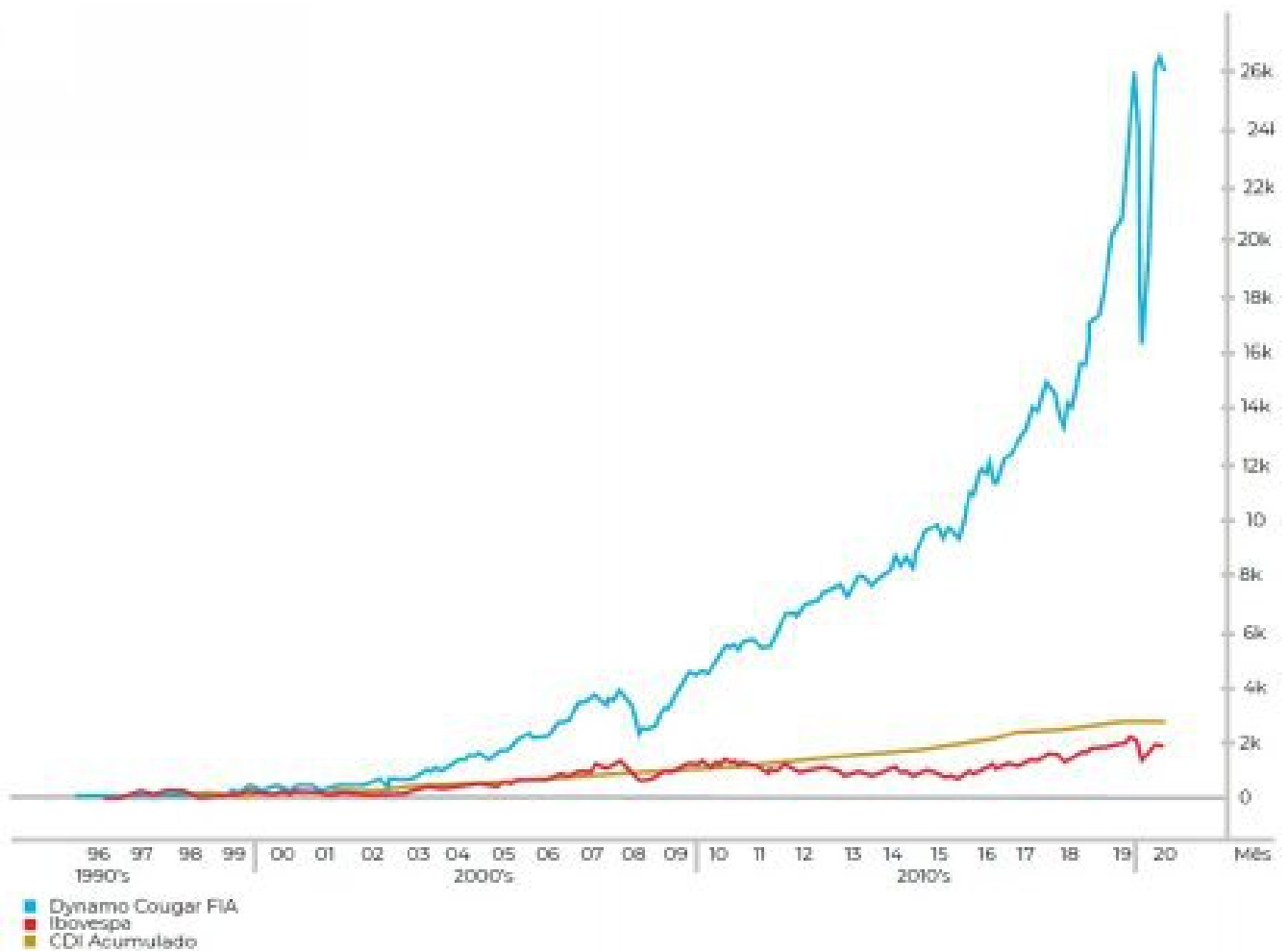
Nesse sentido, algumas pessoas entraram na renda variável buscando não um investimento, mas um modo de especular, acreditando que poderão obter retornos expressivos em um curto período. No entanto, como sabemos, quanto maior o retorno esperado, maior o risco.

De fato, não existe almoço grátis no mercado. Por isso, muitos iniciantes não duram muito tempo na Bolsa, começando na renda variável logo em opções e derivativos, ou seja, buscando especular – não investir.

Para se ter uma ideia, Warren Buffett, CEO da Berkshire Hathaway, um dos melhores investidores do mundo e considerado por muitos o melhor investidor de todos os tempos, obteve um retorno médio anual de cerca de 20% durante 50 anos, sem contar a inflação.

Isto é, se o melhor investidor de todos os tempos obteve uma rentabilidade média de 20% por ano, então, como um investidor iniciante imagina obter mais de 100% por ano? Trata-se de uma expectativa equivocada e irreal, anunciada por alguns para vender cursos ou assinaturas.

Outro exemplo é o fundo da Dynamo, considerada uma das melhores gestoras de recursos do Brasil. Esse fundo obteve uma rentabilidade de cerca de 26% ao ano em 24 anos.



O desempenho da Dynamo na linha superior, do Ibovespa na linha inferior e do CDI acumulado na linha intermediária, ao longo de 24 anos anteriores a setembro de 2020 (fonte: Suno Research / Economatica).

Portanto, o investidor deve manter sua expectativa a respeito do mercado financeiro dentro de algo real, factível. Não deve expor-se a riscos desnecessários, os quais poderão gerar perdas irreparáveis.

Vemos, assim, que um dos maiores erros do investidor iniciante está em criar expectativas de que obterá retornos muito elevados, acreditando que fará fortuna em pouco tempo, mas certamente isso não ocorrerá. O retorno vem com o tempo e exige muita disciplina e estudo. Se você seguir no jogo com disciplina e estudo por muito tempo, sem dúvida, com o passar dos anos, seu retorno será compensador.

Começar tarde demais

Existe um paradoxo quando pensamos no tempo ideal para investir. Algumas pessoas se consideram muito novas para fazê-lo – até porque sua renda normalmente é mais baixa – e desejam aproveitar a vida sem pensar no amanhã. Por outro lado, algumas pessoas se consideram muito velhas para investir – porque, apesar de terem relativa estabilidade financeira, acreditam que o tempo para investimentos já passou – e costumam se concentrar nas demandas diárias.

Em qualquer idade há aqueles com certa dificuldade de pensar em um horizonte mais longo de tempo – 10, 20, 30 anos –, dedicando-se a viver o presente sem planejar o futuro. No entanto, o tempo é fundamental para a maturação dos investimentos. Inclusive, é o tempo que faz com que os juros compostos ajam, permitindo que os investimentos cresçam exponencialmente.

De início, vamos entender a relação entre os juros compostos e os investimentos, bem como o motivo deles serem importantes.

Juros simples – são os juros calculados apenas em cima do montante aplicado, ou seja, do capital inicial.

Juros compostos – são os juros calculados sobre o montante aplicado somado aos juros acumulados em cada período, ou seja, os famosos juros sobre juros.

Assim, enquanto os juros simples serão calculados com base no valor inicial, os juros compostos são atualizados em cada período, gerando um retorno exponencial. O gráfico a seguir mostra a diferença entre eles:

Juros simples x Juros compostos

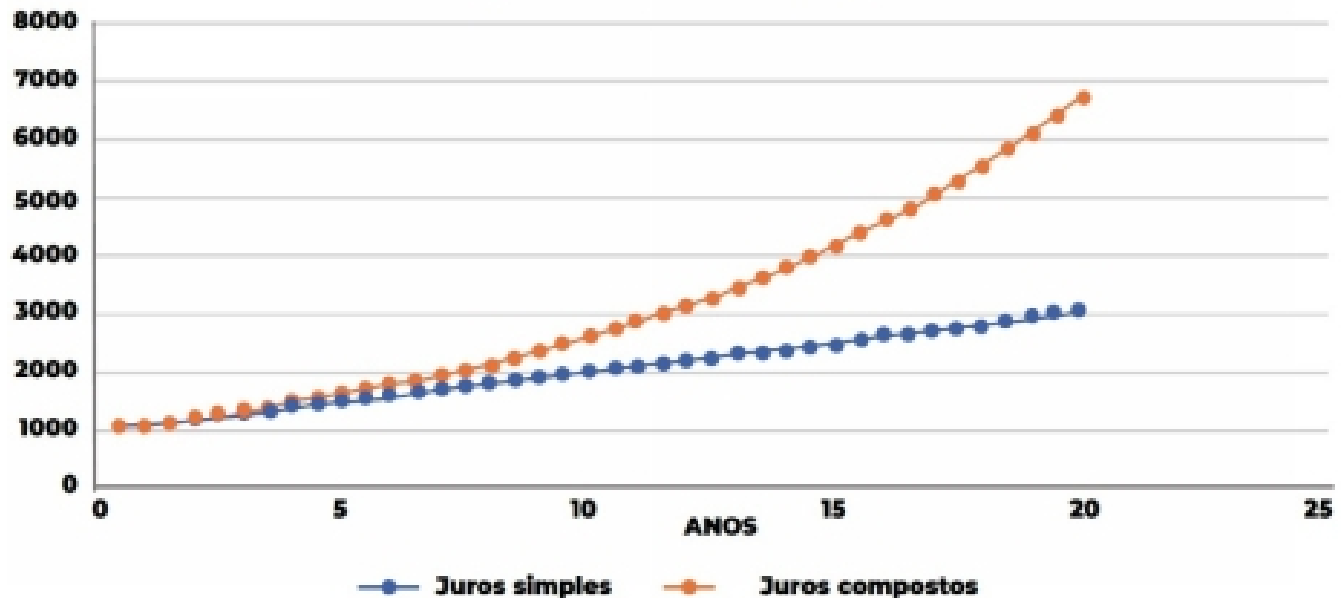


Gráfico de comparação dos juros compostos (linha superior) com os juros simples, em condições iguais de aporte inicial.

Observamos, no gráfico, que a evolução do patrimônio é muito mais acentuada no regime de juros compostos. Nesse método, somamos os juros ganhos nos anos anteriores ao capital inicial, o que aumenta o valor desse capital principal. Os juros dos períodos seguintes atuarão em cima desse novo valor. Assim, os juros vão crescendo de forma exponencial. Dessa forma, vemos que a variação não é tão significativa nos primeiros anos. Entretanto, conforme o tempo passa, o ganho cresce exponencialmente.

Novamente, podemos citar o próprio Warren Buffett, que obteve a maior parte de sua fortuna depois dos 50 anos. Observe o gráfico da evolução patrimonial da lenda dos investimentos:

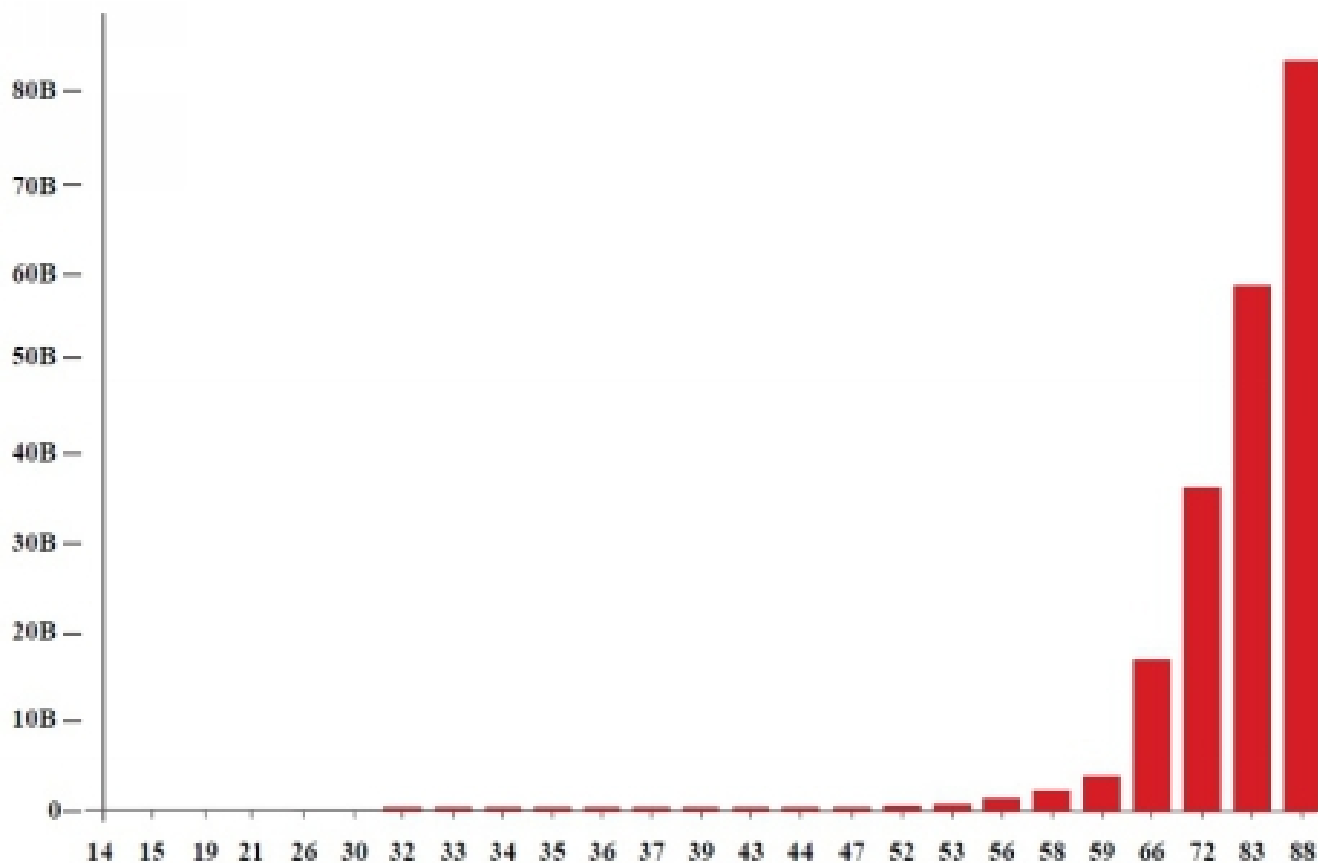


Gráfico com a evolução patrimonial de Warren Buffett, em bilhões de dólares, em relação ao avanço de sua idade em anos.

Vemos, assim, que os bilhões de dólares de Buffett só foram conquistados em um período longo – quando os juros compostos agem de forma mais acelerada.

Outro exemplo a que podemos recorrer, principalmente para aqueles que acreditam que o tempo de investir já passou, é a história de Coronel Sanders, fundador do Kentucky Fried Chicken (KFC). Muitos acreditam que, se não atingirem suas metas aos 30, 40 ou 50 anos, não poderão mais alcançá-las durante a velhice. Todavia, a história de Sanders é a prova de que isso não é verdade.

Harland David Sanders se tornou responsável pelo sustento de seus irmãos desde muito cedo, em virtude da morte de seu pai. Dessa maneira, trabalhou vários anos como vendedor, agricultor e bombeiro. Quando já tinha cerca de 40 anos, com a Grande Depressão americana, começou a fazer uma receita de frango frito e a vendê-la pelo país de porta em porta. Posteriormente, conseguiu abrir uma rede de lojas por

meio de franquias. Dessa forma, somente depois dos 70 anos ele conseguiu vender o KFC, embolsando cerca de US\$ 2 milhões na época.

Portanto, o investidor deve ter em mente que a melhor hora para investir é agora: não importa se o aporte será pequeno. Quanto antes ele começar, maior será seu retorno. Por outro lado, mesmo que o tempo tenha passado, nunca é tarde para começar. Além disso, a experiência adquirida quando se começa cedo faz com que o investidor entenda os ciclos do mercado, inclusive possibilitando que ele alcance rentabilidades maiores no futuro.

Não analisar a qualidade das empresas

Talvez o erro mais comum de todo iniciante seja não avaliar a qualidade das empresas investidas, limitando-se ao preço. Mas não se preocupe: esse também foi um erro de Warren Buffett no início da carreira. Buffett tinha uma estratégia chamada “bitucas de charuto”, que consistia em investir na ação de uma determinada empresa vendida por menos que seu valor contábil para, então, obter um pequeno lucro – uma última tragada – tão logo ocorresse uma variação positiva no preço desta ação.

A estratégia recebeu esse nome excêntrico porque as empresas investidas eram, muitas vezes, consideradas ruins. No entanto, como elas eram negociadas abaixo de seu valor patrimonial, era possível conseguir um lucro na venda dos ativos. Inclusive, uma curiosidade a ser lembrada é que a própria Berkshire Hathaway, indústria têxtil na época, foi comprada por Buffett nessa estratégia.

Entretanto, Buffett percebeu que essa abordagem só era escalável até certo ponto – e continha riscos elevados. Além disso, ele observou que, embora as empresas de qualidade duvidosa compradas a preços baratos pudessem ter certa atratividade como investimentos de curto prazo, elas eram a base errada para construir um empreendimento grande e duradouro.

Dessa maneira, Buffett proclamou que *“é muito melhor comprar uma empresa maravilhosa a um preço justo do que uma empresa justa a um preço maravilhoso”*. Sua lógica é muito simples: a qualidade é muito mais importante que os múltiplos contábeis baratos.

Nesse sentido, em vez de olhar somente o preço das empresas, Buffett começou a se atentar a inúmeros aspectos que por vezes sequer faziam parte do balanço patrimonial, tais como vantagens competitivas duráveis, administração competente e geração de caixa.

Quando investimos em empresas que não têm uma qualidade adequada, incorremos no risco de o negócio piorar muito além de nossas projeções. O mundo atual é muito mais dinâmico que antigamente: as coisas estão o tempo todo em constante evolução. Assim, empresas que não dispõem de um valor agregado em seus produtos tendem a se deteriorar ao longo do tempo, justamente o oposto do que os investidores desejam.

Busque ser sócio daquelas empresas consideradas as melhores de seus segmentos. Isso vale tanto do ponto de vista do cliente como do reconhecimento, no geral, de que elas são boas para fazer negócios. Uma forma inicial para analisar a qualidade de uma empresa é ver como seus resultados se comportam ao longo do tempo. Por exemplo,

- A receita da empresa é crescente?
- Seu lucro cresceu ao longo do tempo?
- A companhia manteve margens de lucro saudáveis durante sua história?
- A empresa tem um endividamento controlado?

Estas são perguntas que, quando respondidas, permitem avaliar a qualidade de uma empresa.

Ignorar a variável “preço”

Analisar a qualidade de uma empresa, por si só não, é suficiente. Antes do investidor adquirir uma participação em uma companhia, sua análise deve ser relacionada em conjunto com a variável preço, pois até ótimas companhias, no preço errado, podem gerar prejuízos irreparáveis, como os exemplos das bolhas financeiras ou quando se paga muito caro em empresas que não correspondem à expectativa de geração futura de caixa.

Anteriormente vimos a mudança da preferência de Warren Buffett, isto é, de companhias justas com preços baratos para companhias excelentes com preços justos. Observe que Buffett não abriu mão de analisar o preço pelo qual está comprando às ações. Ao contrário: o megainvestidor é conhecido por comprar empresas somente quando seu valor intrínseco é maior que o valor cotado pelo mercado. Dessa forma, ele pode ter uma boa margem de segurança ao investir.

O valor intrínseco de um negócio é o valor presente de todo o dinheiro que será gerado por ele no futuro. Essa taxa é importante, porque o valor do dinheiro varia no tempo. Isto é, R\$ 1 mil hoje não equivalem a R\$ 1 mil no ano que vem. R\$ 1 mil hoje são mais valiosos, pois você pode aplicar esse dinheiro e elevar seu valor ao longo do tempo, sem contar o efeito da inflação, que desvaloriza as moedas ao longo do tempo.

Nesse sentido, quando os múltiplos das empresas estão muito altos em relação à sua capacidade de entregar resultados, mesmo que apresentem uma qualidade acima da média, Buffett não realiza a compra.

Podemos citar o exemplo da Coca-Cola, que em 1998 negociava a 50 vezes o lucro. Como sabemos, a Coca-Cola era e é uma ótima companhia, com uma qualidade inequívoca. Todavia, o papel ficou décadas sem se valorizar, mesmo com a empresa crescendo todos os anos. Veja o gráfico das cotações da empresa para compreender:

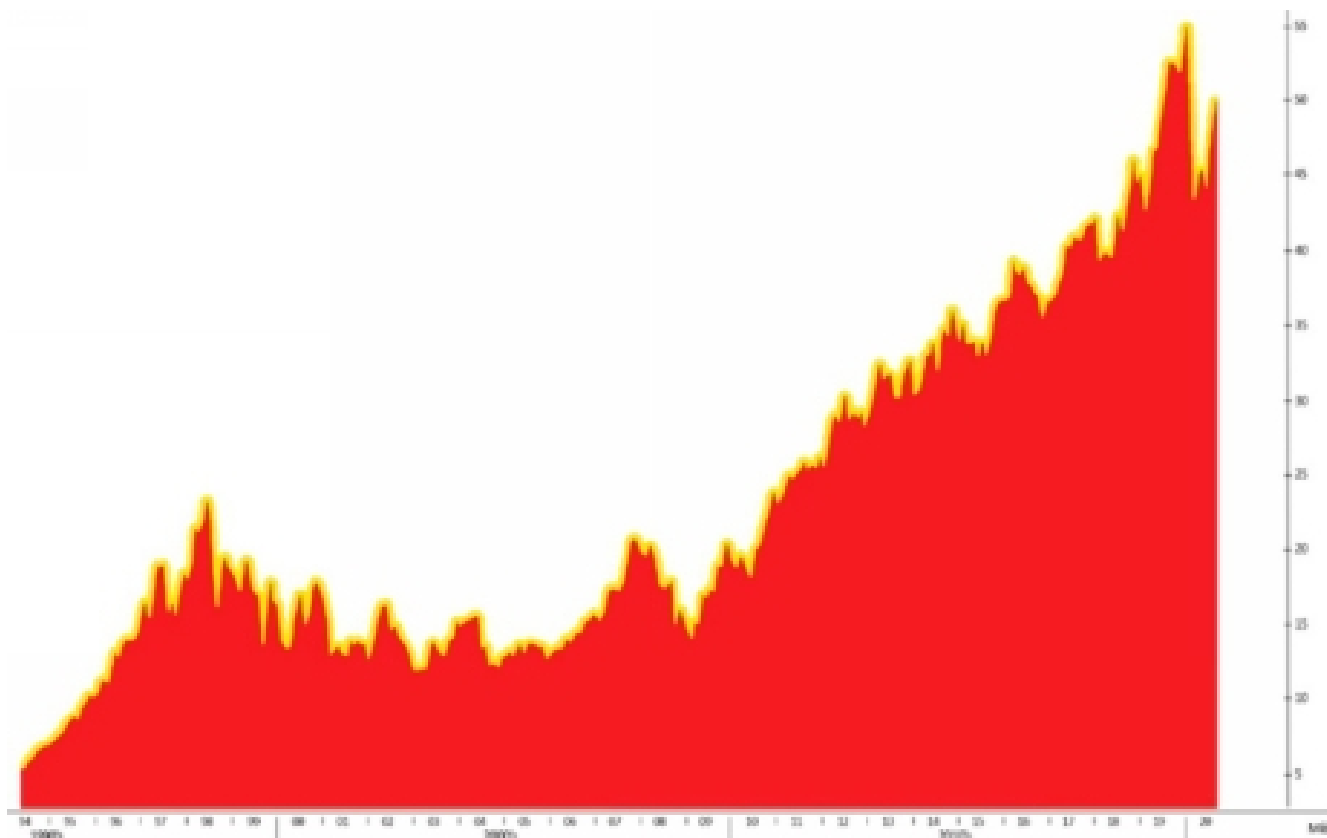


Gráfico com a evolução das cotações da Coca-Cola no mercado financeiro dos Estados Unidos, entre 1994 e 2020.

Durante mais de doze anos as ações dessa excelente empresa apresentaram retorno negativo. Sem dúvida, o motivo pelo qual elas não continuaram se valorizando é porque, já naquela época, o mercado embutia um alto crescimento no preço. Isto é, a cotação de 50 vezes o lucro já presumia que a empresa cresceria significativamente nos anos seguintes.

O crescimento da empresa de fato aconteceu, mas sem representar uma alta em sua cotação. Desde 2010, quando passou a negociar em um preço muito mais atrativo em relação à sua capacidade de gerar lucros, a empresa voltou a valorizar.

Nesse contexto, quando o investidor negligencia os preços altos de algumas empresas, ele corre o risco de ver seu patrimônio lateralizar-se por anos, sem que haja valorização alguma. Além disso, preços altos normalmente estão relacionados à expectativa de grande crescimento. Sendo assim, caso esse crescimento expressivo não ocorra por qualquer motivo, a cotação cairá significativamente. Dessa forma, o investidor

deve considerar não só à qualidade da companhia em análise, mas também ao preço certo para comprar.

Não diversificar

Quando o investidor iniciante ouve sobre investimentos, logo pensa em uma ou duas ações específicas quando, na verdade, o ato de investir deveria estar sempre relacionado com um portfólio, ou seja, um conjunto de produtos financeiros, também chamados de ativos, sejam ações de empresas, cotas de fundos imobiliários e títulos de renda fixa, por exemplo.

Ao entrar na renda variável, há quem acredite que se trata de um verdadeiro cassino, em que a ação escolhida levará todas as fichas. No entanto, isso é uma visão equivocada. Investimento tem que ser sinônimo de segurança, perenidade e tranquilidade; não de “tudo ou nada”.

Nesse sentido, a diversificação deve fazer parte dos investimentos para limitar a exposição a prejuízos significativos no mercado. Por exemplo, em momentos de forte estresse do mercado, em que as Bolsas caem significativamente, o investidor que dispuser de um portfólio diversificado terá uma proteção – ele não será empurrado para fora do jogo. De outra forma, caso o investidor esteja muito exposto em um ativo específico, se algo de negativo acontecer, poderá haver uma perda irrecuperável de patrimônio.

É verdade que a diversificação também pode limitar a extensão de uma alta de ganhos – é por isso que muitos investidores acabam se afastando dela: preferem se expor a pouquíssimos ativos para tentar alcançar uma rentabilidade muito superior à do mercado.

Porém, é preciso lembrar que, quanto maior for o retorno almejado, maior também será o risco. E a diversificação serve exatamente para diminuir o risco, reduzir a volatilidade e melhorar o retorno dos investimentos no longo prazo, pois quando diversificamos entre diferentes classes de ativos, setores e geografias, minimizamos os riscos inerentes às peculiaridades dos negócios e das localidades, isto é, de infortúnios imprevisíveis.

Vale ressaltar que diversificação não consiste apenas em combinar ações e títulos em um portfólio. É necessário entender como os tipos de ações e títulos interagem entre si. Por exemplo, de nada adianta ter várias ações que estão no mesmo setor e na mesma região. Afinal, se algo acontecer no segmento, todas as companhias serão afetadas.

Entretanto, caso haja diversificação entre setores e localidades, mesmo que um ou outro setor seja afetado por algum motivo, sobrarão outros ativos não afetados. Nesse sentido, existem dois tipos de possíveis riscos.

Risco sistêmico – referente a todas as empresas de uma economia. Ou seja, não afeta somente uma determinada companhia, mas muitos agentes econômicos (ou todos eles). Por exemplo: uma pandemia.

Risco não sistêmico – é aquele ligado somente a algumas poucas empresas ou a algum determinado setor. Assim, pode ser definido como o oposto do risco sistêmico. Por exemplo, uma fraude contábil no balanço de uma companhia ou a redução dos preços de determinada *commodity*.

A diversificação do portfólio busca justamente proteger o portfólio do risco não sistêmico, isto é, específico de algum ativo ou setor.

Por exemplo, imagine que um investidor optou por não diversificar e concentrou 50% de seu patrimônio em um único ativo, a IRB Brasil Resseguros (IRBR3). Como sabemos, a cotação dessa empresa caiu expressivamente, indo de R\$ 44,83 a R\$ 6,72 em poucos meses. A queda se deu pela fraude contábil do balanço da companhia, realizada por antigos funcionários.

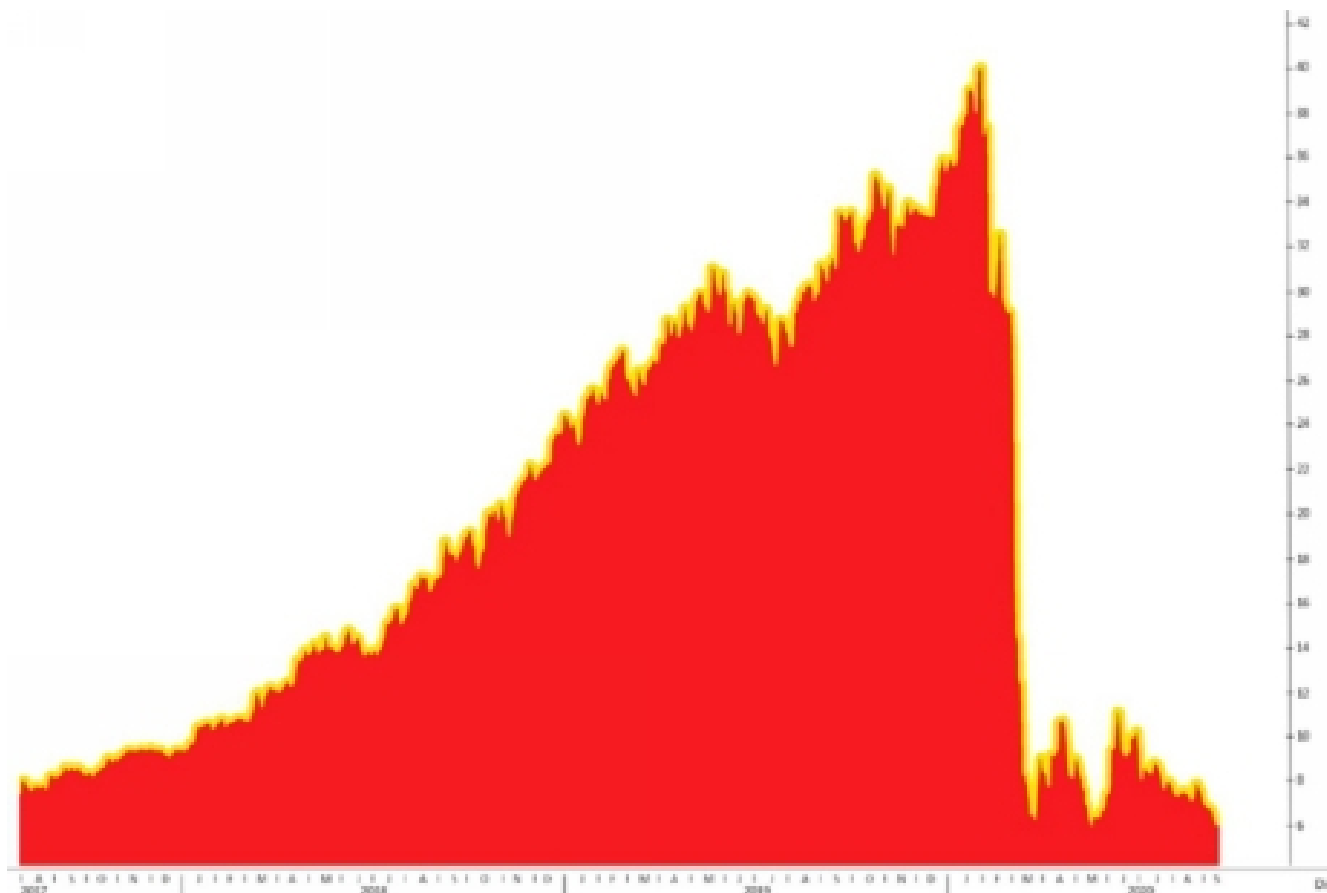


Gráfico com a evolução das cotações de IRBR3 entre agosto de 2017 e setembro de 2020.

R\$ 100 mil aplicados em IRB, em janeiro de 2020, se tornaram R\$ 15 mil em setembro do mesmo ano. Nesse contexto, o investidor que tinha uma concentração elevada na companhia foi levado à ruína, tendo perdido parte significativa de seu patrimônio – possivelmente de modo irreversível, sobretudo se uma venda foi executada. No entanto, caso estivesse diversificado, esse risco não sistêmico não teria afetado significativamente seu portfólio.

No gráfico a seguir, vemos uma sugestão de quantidade de ativos que minimizam o risco não sistêmico no portfólio.



Gráfico que relaciona o risco à diversificação. O risco diversificável (não sistêmico) cai conforme se intensifica a diversificação na carteira de investimentos. A partir de determinado ponto, o excesso de diversificação não diminui o risco diversificável sensivelmente. Já o risco não diversificável (o risco sistêmico) segue inalterado e impossível de mensurar.

Um dos principais métodos de diversificação conhecida é o modelo de Yale (uma universidade dos Estados Unidos), utilizado por diversos gestores e investidores como uma técnica de distribuição de ativos em um portfólio, sendo baseado na divisão entre ações, imóveis (REITS ou fundos imobiliários), *venture capital* (capital de risco), *private equity* (empresas privadas) e *hedge funds* (fundos de investimento arrojado). O modelo de Yale tenta evitar classes de ativos com baixo retorno, como os da renda fixa e os atrelados às *commodities*.

A grande vantagem para o investidor do modelo de Yale é que a volatilidade da renda variável cai de maneira significativa. Dessa forma, o investidor consegue lidar com as flutuações do mercado de maneira mais fácil, não correndo o risco de vender bons ativos em momentos de baixa.

Você pode, no seu portfólio, fazer uma adaptação do modelo de Yale com os ativos disponíveis à pessoa física. Gostamos bastante de uma

forma de investir baseada na diversificação entre diferentes classes de ativos, como ações, fundos imobiliários, renda fixa e investimentos no exterior.

Viés de confirmação

O viés de confirmação é a tendência que o investidor tem de preferir informações que confirmem suas crenças ou hipóteses, independentemente de serem ou não verdadeiras. Ou seja, é a inclinação do investidor para ignorar tudo o que diverge de suas crenças, mesmo que os fatos negativos sejam verdadeiros e os positivos sejam falsos. Assim, quaisquer sinais contrários às crenças são imediatamente desconsiderados, levando-se em conta tão somente os pontos positivos.

Um exemplo clássico é o do investidor que observa uma empresa para virar acionista, mas lê ou procura apenas informações favoráveis a ela. Ele deixa de enxergar a realidade, criando uma ilusão. Quando os iniciantes entram na Bolsa, logo acham uma queridinha para chamar de sua. O engraçado é que, ao escolher uma empresa, o investidor às vezes acaba imaginando-a como algo diverso do que ela realmente é. A identificação com a companhia faz com que ele a veja de forma sempre positiva, não importa o que aconteça.

De certa maneira, é gratificante ouvir outras pessoas concordando com nossa tese de investimento. É normal gostar de elogios: eles fazem parecer que o trabalho de análise valeu a pena. No entanto, no mundo dos investimentos, a parcialidade pode ser completamente desastrosa. Isso porque são justamente os comentários e as notícias negativas que ajudam o investidor a entender os pontos fracos de sua tese. E toda tese, por melhor que seja, tem pontos mais delicados.

Esse viés leva o investidor a não admitir estratégias de investimento fracassadas, além de não vender ativos que estejam no prejuízo. Portanto, o investidor deve ficar atento, buscando sempre manter a imparcialidade diante da análise de seus investimentos. Uma forma simples de fazer isso é ouvir com atenção a opinião de quem está contrário à sua tese de investimentos.

Vamos supor que você compre ações de um grande banco e acredite muito em seu potencial. Você deve ouvir com muita atenção e avaliar os pontos de quem acredita que este banco não será um bom negócio. Assim, você verá se sua análise está correta de fato – ou se você cometeu algum erro ou ignorou algum ponto relevante. Não tenha medo de mudar sua análise: os melhores investidores fazem isso. Como dizia o grande economista John Maynard Keynes:

“Quando os fatos mudam, eu mudo de opinião.”

Excesso de confiança

Quando um investidor confia excessivamente em seus próprios conhecimentos, superestimando a própria capacidade e menosprezando o mercado, ele provavelmente está incorrendo num erro clássico.

O excesso de confiança influencia a crença de que o investidor é mais inteligente para controlar os eventos e riscos do que realmente é. Também faz com que ele acredite que dispõe de uma capacidade de análise acima da média em relação aos demais. Esse viés acaba tornando o investidor mais otimista quanto aos resultados esperados e mais confiante na precisão de suas projeções.

Dessa forma, ele crê que está sempre certo em suas escolhas e atribui seus erros a fatores externos. Assim, quando consegue lucro, o investidor excessivamente confiante acredita que isso ocorreu tão somente por sua ótima análise. Por outro lado, quando sofre prejuízos, ele acredita que isso ocorreu em razão de circunstâncias imprevisíveis, que ninguém poderia detectar.

Nesse contexto, devemos ter muito cuidado para não apresentar excesso de confiança. Afinal, quando um investidor está confiante em excesso, ele pode acabar concentrando grande parte de seu capital em poucos ativos. Esse investidor acredita que é o único a ver algo – e que ninguém mais tem a capacidade intelectual de encontrar aquilo. No entanto, isso não é verdade.

Por isso, devemos perseguir a imparcialidade em cada análise. Dessa forma, conseguimos nos afastar dos vieses que nos impedem de galgar

grandes ganhos no mercado.

Alguns acreditam que o excesso de confiança aconteça somente com os iniciantes. Mas a verdade é que até grandes investidores já afirmaram que foram confiantes demais em si mesmos e que, por esse motivo, erraram em suas teses. Inclusive, os maiores erros dos grandes investidores ocorrem tipicamente logo após grandes acertos, pois eles se enchem de confiança e acabam negligenciando um fator importante na análise seguinte.

Existem algumas maneiras de evitar essa situação. A mais importante delas consiste em entender que o mercado, no longo prazo, é soberano: os preços são o que são. Além disso, é preciso ter a humildade de reconhecer que operar na renda variável é uma atividade que envolve estudo, disciplina, probabilidade e estatística.

Se o investidor não consegue encontrar pontos negativos em sua tese, certamente ele não está observando com o cuidado que deveria. O maior risco da renda variável é não conhecer exatamente quais são os riscos envolvidos no negócio.

Vender os lucros e manter as perdas

Este é um erro mais comum do que parece, resultado da combinação dos erros vistos anteriormente. Com frequência, o investidor iniciante tende a se desfazer rapidamente dos investimentos que deram certo. Por outro lado, segura por muito tempo investimentos que estão dando prejuízo.

Parte desse erro provém de uma percepção errônea acerca da filosofia do *Buy and Hold*, que consiste numa estratégia de investimento em que o investidor compra ações e as mantém por um longo período. Dessa forma, trata-se de uma postura com visão de longo prazo, beneficiando-se dos rendimentos e da valorização do papel. Além disso, o investidor que adota essa estratégia é beneficiado ao reduzir os gastos com corretagem, emolumentos e impostos, os quais ele teria de pagar caso fizesse movimentações constantes no portfólio.

No entanto, manter ações para o longo prazo não significa esquecer as empresas na carteira. Esse talvez seja o maior equívoco do investidor

iniciante. O *Buy and Hold* se baseia em comprar empresas de qualidade, as quais gerarão cada vez mais valor aos seus acionistas. Dessa forma, com o passar do tempo e a conclusão de seus projetos, as companhias de qualidade elevada têm a tendência de entregar retornos acima do mercado.

Mas isso não significa que o investidor pode comprá-la e esquecê-la: ele deve acompanhá-la de perto, verificando com frequência seus fundamentos. Assim, caso haja uma mudança significativa nos fundamentos da empresa, seja de governança, seja por obsolescência ou qualquer outro motivo, o investidor deverá se desfazer dela.

As empresas são organismos vivos: elas estão em constante mudança. O investidor deve entender essas mudanças. A companhia podia ser muito boa quando foi comprada, mas com o passar dos anos, ficou obsoleta, sem acompanhar a tecnologia. O fato de o investidor manter posições cujos fundamentos estão deteriorados faz com que um pequeno prejuízo agora se transforme em uma grande perda no futuro.

Portanto, o investidor não pode esquecer suas empresas no portfólio, sob pena de amargar uma perda irrecuperável em seu patrimônio. Ele deve estar atento às mudanças.

Devemos ter humildade para aceitar que nossas capacidades analíticas podem não ter sido suficientes para observar algo no momento de investir na empresa. Assim, temos que aceitar o erro, amargar o prejuízo e evitar que isso se repita.

Paralelamente, outro erro do investidor é, ao perceber uma pequena valorização da companhia, logo vendê-la para embolsar o lucro, com medo de que ela caia novamente. Entretanto, uma empresa de qualidade tem a tendência natural de crescer no longo prazo. Quanto mais o tempo passa, mais ela amadurece, seus projetos são concluídos, sua escala aumenta e seus custos diminuem, entre outros fatores.

Na verdade, quando o investidor vende as ações que subiram, mas mantém as que caíram, ele está vendendo as teses que acertou. Todavia, permanece com as teses equivocadas, porque não aceita que pode estar errado.

Sobre esse erro, podemos dar dois exemplos distintos. O primeiro é fazer uma análise da Magazine Luiza. No gráfico a seguir, vemos o tamanho de sua valorização.

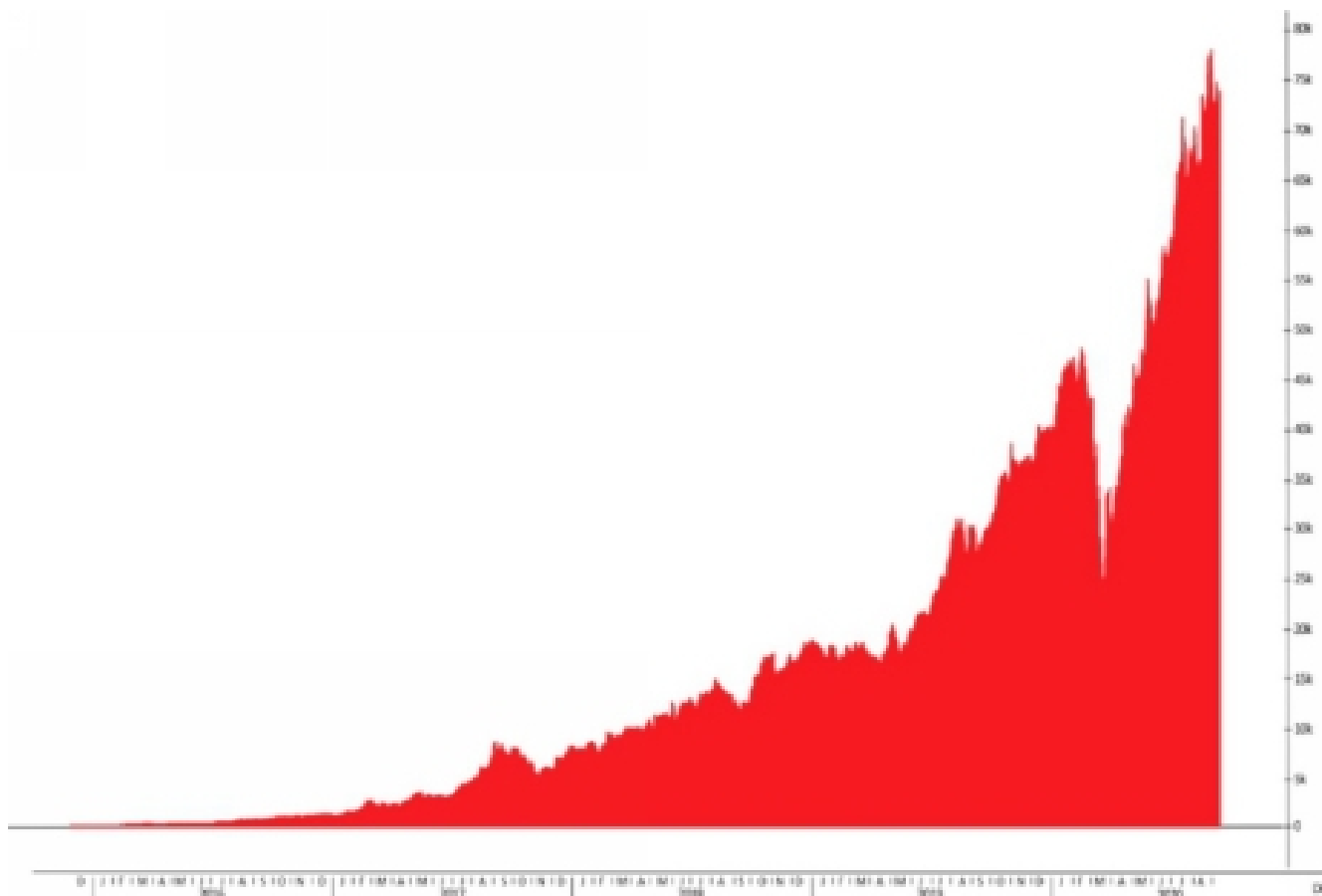


Gráfico com a evolução das cotações das ações de Magazine Luiza, entre dezembro de 2015 e setembro de 2020.

R\$ 100 aplicados em Magazine Luiza em dezembro de 2015 teriam se tornado R\$ 75 mil em setembro de 2020. Da mesma forma, R\$ 10 mil aplicados teriam se tornado R\$ 7,5 milhões; R\$ 100 mil aplicados teriam se tornado R\$ 75 milhões.

Desse modo, vemos que ela obteve uma rentabilidade expressiva nos últimos anos. Isso ocorreu, pois, a qualidade da empresa aumentou significativamente: ela se expandiu, investiu em tecnologia, mudou sua forma e logística de vendas para ganhar escala e rentabilidade.

Caso o investidor tivesse vendido a ação no começo da valorização, ele teria tido um retorno muito pequeno se comparado com o retorno que a

companhia atingiu no longo prazo. Sem dúvidas, o investidor ficaria com uma grande frustração.

Por outro lado, quando olhamos a cotação da Cielo, vemos que ela se deteriorou substancialmente com o tempo.

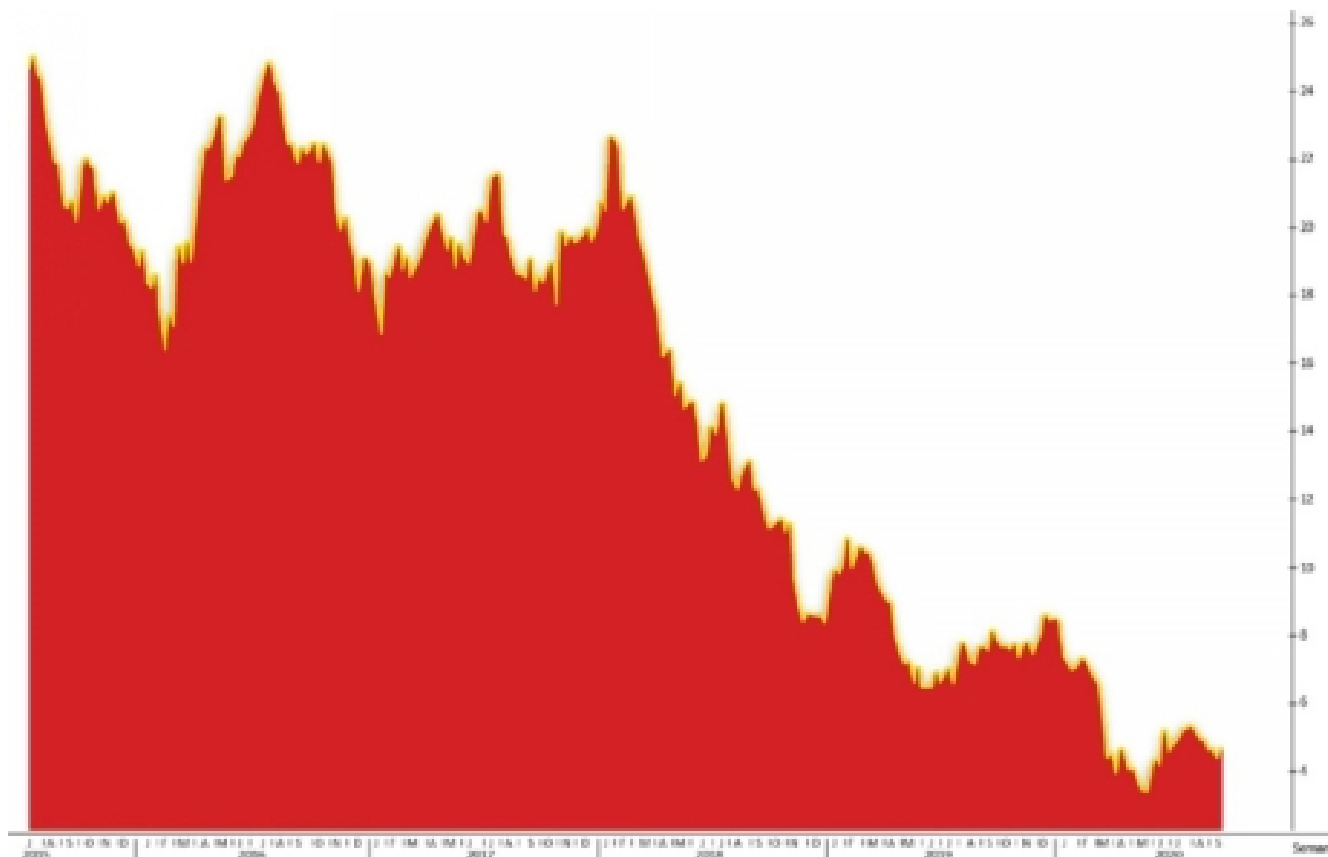


Gráfico com a evolução das cotações das ações de Cielo, entre julho de 2015 e setembro de 2020.

Um dos motivos para essa queda foi o aumento da competição no setor. Além disso, a cultura da empresa não era focada na criação de valor para o cliente, com produtos caros e de qualidade questionável.

O investidor que não acompanhou as mudanças no setor, comprou as ações a R\$ 25 e as manteve até setembro de 2020, por exemplo, possivelmente teve um prejuízo irrecuperável, quando a cotação bateu abaixo de R\$ 4. No mínimo, poderia ter obtido um resultado muito melhor associando-se a outras empresas.

Portanto, o investidor deve estar sempre atento à qualidade da empresa. Afinal, é essa qualidade que mostrará se ele deve manter ou vender suas ações.

Considerações finais

Sempre fazemos a recomendação para investidores registrarem seus erros e acertos. Assim, eles podem ver onde falharam e onde obtiveram êxito – o que evita a repetição dos erros e possibilita uma chance maior de acertos.

Além disso, ao realizar um novo investimento, devemos anotar os motivos que nos levaram a fazê-lo, bem como os possíveis motivos que poderiam nos fazer mudar de ideia sobre aquela escolha. Toda jornada de investimentos conta uma história e nada mais elementar do que registrá-la.

** João Arthur Almeida (1997) é recifense com graduação em Economia pela Universidade Federal do Pernambuco. Possui a certificação CGA pela Anbima e gere o Jaú, clube de investimentos em ações. É sócio da Slice, produtora de conteúdo sobre renda variável.*

GLOSSÁRIO

Os principais termos e siglas adotados no vocabulário do mercado financeiro no Brasil

Ação ordinária (ON): ação que permite ao acionista participar das assembleias das empresas com capital aberto e votar nos temas propostos.

Ação preferencial (PN): ação sem direito a voto por parte do acionista, que, no entanto, tem a garantia de receber os dividendos estatutários ou outro benefício de acordo com a Lei das S/A ou com o estatuto da companhia.

Análise fundamentalista: forma de investir no mercado de ações que prioriza o retorno de longo prazo, proveniente dos lucros da atividade empresarial.

Análise gráfica: método para analisar o comportamento das ações no mercado tentando antecipar tendências por meio de movimentos identificados em gráficos que expressam a evolução das cotações.

Análise técnica: vide “Análise gráfica”.

Ativos: todos os bens pertencentes a uma empresa, incluindo aplicações financeiras, imóveis, máquinas e equipamentos, veículos, participações em outras empresas e reservas de valor.

Balanço patrimonial: documento contábil que aponta tanto os bens como as dívidas de uma empresa, compreendidos como seus ativos e

passivos.

BDR: sigla em inglês para “*Brazilian Depositary Receipts*”. São classes de valores mobiliários negociados no mercado brasileiro com lastros oriundos de ações estrangeiras. Investir em BDRs é uma forma de diversificar investimentos sem abrir contas em corretoras de outros países.

Blue-chips: expressão oriunda dos cassinos, onde as fichas azuis possuem maior valor. Nas Bolsas, equivalem às ações com maior volume de transações.

Bonificação: evento puramente contábil, no qual as empresas distribuem novas ações sem custo para os acionistas, conforme as quantidades de ações que eles já possuem. A cotação é ajustada na proporção inversa.

Cap Rate: abreviatura de “*Capitalization Rate*” (Taxa de Capitalização). É o retorno anualizado atribuído no momento da compra de um ativo imobiliário. Esta taxa é calculada multiplicando o aluguel pago por 12. Na sequência, divide-se pelo valor pago pela propriedade. Para se chegar à taxa final, multiplica-se por 100.

Capex: sigla da expressão inglesa “*Capital Expenditure*”, que compreende a quantidade de recursos financeiros alocados para a compra de bens de capital de uma determinada companhia, com o objetivo de manter ou até expandir o escopo das suas operações.

Capital: recurso financeiro expresso em moeda corrente. Empresas de capital aberto permitem que o público compre ações por meio do mercado de capitais. O capital de giro equivale ao dinheiro que a empresa coloca em movimento.

Circuit-Breaker: mecanismo automatizado que interrompe os negócios nas Bolsas de Valores sempre que os índices de referência sobem ou descem abruptamente em níveis elevados (por exemplo, 10%).

Cotação: preço da ação determinado pelas forças do mercado.

Crash: situação de desvalorização geral e acentuada das ações, responsável pela quebra de vários agentes especuladores ou investidores.

Day Trade: operação especulativa de compra e venda de ativo listado na Bolsa, realizada na mesma data.

Debênture: título emitido por empresas para captar recursos no mercado de capitais, com prazos e créditos determinados, sem que seus detentores se configurem como sócios delas.

Desdobramento (*split*): evento contábil no qual a empresa, afim de aumentar a liquidez dos papéis, multiplica a quantidade de ações por um fator e divide o valor da cotação pelo mesmo, sem alterar o valor total de mercado. Fenômeno oposto ao grupamento (*inplit*).

Dívida Bruta/Patrimônio Líquido: indicador fundamentalista que expressa o grau de alavancagem (endividamento) de uma empresa.

Dividendo: parte dos lucros auferidos pelas empresas que será repartida com seus acionistas proporcionalmente à quantidade de ações que possuem.

Dividend Yield: indicador fundamentalista que representa em porcentagem a remuneração da ação dividida pela sua cotação, no prazo de 365 dias anteriores à cotação da ação. Por exemplo: no último ano a empresa distribuiu, entre dividendos e JCP, R\$ 0,10 por ação. Se a ação está cotada em R\$ 1,00, o *Dividend Yield* equivale a 10%.

DRE: sigla para “Demonstração do Resultado do Exercício”, documento que informa, em relação a determinado período, se uma companhia obteve lucro ou prejuízo.

EBITDA: sigla em inglês para “*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortizations*”, que, na sua tradução literal, significa Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização. Tal indicador fundamentalista também pode ser chamado de LAJIDA.

ETF: sigla para “*Exchange Traded Funds*”, que em português soaria como FNB ou “Fundos Negociados em Bolsa”. Tais fundos relacionados

aos índices, como o Ibovespa, são negociados como ações.

FIIs: sigla para “Fundos de Investimento Imobiliário”.

Fluxo de caixa: valor financeiro líquido de capital e seus equivalentes monetários que são transacionados – entrada e saída – por um negócio em um determinado período de tempo.

Futuro: tipo de negociação com prazos e condições pré-determinados, visando à garantia de preços mínimos e protegidos da volatilidade do mercado.

Grupamento (*inplit*): evento contábil no qual a empresa, afim de minimizar a volatilidade de papéis com valor baixo, divide a quantidade de ações por um fator e multiplica o valor da cotação pelo mesmo, sem alterar o valor total de mercado. Fenômeno oposto ao desdobramento (*split*).

Hedge: operação financeira que busca a mitigação de riscos relacionados com as variações excessivas de preços dos ativos disponíveis no mercado.

JCP (JSCP): sigla para “Juros Sobre Capital Próprio” – uma forma alternativa aos dividendos para as empresas remunerarem seus acionistas, com retenção de impostos na fonte, reduzindo a carga tributária das empresas de forma legal.

Joint-venture: aliança entre empresas com vistas a empreendimentos ou projetos específicos de grande porte.

Liquidez corrente: indicador fundamentalista que expressa a relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, demonstrando a capacidade da empresa de honrar compromissos no curto prazo.

Long & Short: estratégia na qual o investidor mantém, simultaneamente, uma posição comprada em um papel e uma posição vendida em outro, com o objetivo de lucrar com a diferença na variação de preços entre os dois ativos, que precisam ser relacionados. O termo também pode ser compreendido como uma operação de arbitragem.

Lote: no mercado financeiro brasileiro, o lote equivale a 100 ações como quantidade mínima ideal para compra e venda na Bolsa. Quando um lote é quebrado, as ações são negociadas no mercado fracionário, caso em que algumas corretoras de valores cobram taxas diferenciadas.

LPA: indicador fundamentalista que expressa o Lucro Por Ação.

Margem bruta: indicador fundamentalista que expressa o lucro bruto dividido pela receita líquida.

Margem líquida: indicador fundamentalista que expressa a relação entre o lucro líquido e a receita líquida.

Minoritários: investidores que adquirem ações em quantidades relativamente baixas, que impedem a sua participação na gestão das empresas.

Opção (OPC ou OTC): tipo de negociação que garante direito futuro de opção de compra ou de venda com preço pré-determinado.

Ordem: determinação de compra ou venda de ativo no mercado de capitais, que o aplicador comunica à sua corretora de valores para execução.

P/Ativos: indicador fundamentalista que expressa a relação entre o Preço da ação e os Ativos totais por ação.

P/Capital de Giro: indicador fundamentalista que expressa a relação entre o Preço da ação e o Capital de Giro por ação, que por sua vez significa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa.

P/VP: indicador fundamentalista que expressa a relação entre o Preço da ação e o Valor Patrimonial da ação.

Papel: equivalente a ação (termo que fazia mais sentido quando as ações eram impressas e entregues ao portador).

Passivos: componentes contábeis das empresas, que representam seus compromissos, obrigações, dívidas e despesas circulantes e não

circulantes, como salários de funcionários, empréstimos, tributos, dívidas com fornecedores.

Patrimônio líquido: valor financeiro resultante da diferença entre os ativos e os passivos de uma empresa.

Payout: porcentagem do lucro líquido distribuído, na forma de dividendos ou juros sobre capital próprio, aos acionistas da empresa.

PL (P/L): indicador fundamentalista para a relação entre Preço e Lucro, representando a cotação da ação no mercado dividida pelo seu lucro por ação.

Posição: situação do acionista em determinada empresa, fundo imobiliário ou ativo correlato. Quando um investidor zera a sua posição numa empresa ou num fundo imobiliário, por exemplo, significa que ele vendeu todas as suas ações ou cotas.

Pregão: período de negociações na Bolsa de Valores com negócios realizados eletronicamente. Antigamente, os pregões eram presenciais.

PSR: indicador fundamentalista cuja sigla em inglês indica “*Price Sales Ratio*” e equivale ao preço da ação dividido pela receita líquida por ação.

Realizar lucros: vender ações para converter as valorizações em capital disponível para outros fins.

Release: é um comunicado emitido pelas empresas, para dar destaque a informações não financeiras importantes para o melhor entendimento das demonstrações financeiras. Não é um documento de divulgação obrigatória.

Resistência: valor historicamente mais alto atingido pela cotação de determinada ação.

ROE: sigla em inglês para “*Return On Equity*”. Também é conhecido no Brasil como “RPL”, ou seja, “Retorno sobre o Patrimônio Líquido”. Essa métrica indica o quanto uma empresa é rentável, mostrando o lucro líquido dividido pelo seu patrimônio líquido.

ROIC: sigla em inglês para “*Return On Invested Capital*”, que em português significa “Retorno Sobre o Capital Investido”, ou seja, o capital próprio da empresa somado ao capital de terceiros.

SA (S/A): sigla para “Sociedade Anônima”, comum nas razões sociais das empresas de capital aberto.

Short Selling: venda a descoberto. Estratégia de especulação conduzida por quem aluga um ativo ou derivativo para vender no mercado, na expectativa de queda das cotações para recompra futura com lucro.

Small Caps: empresas de porte menor se comparadas com as *Blue Chips*, com baixo volume diário de negociações e pouca liquidez no mercado.

Stop Loss: ordem de venda automatizada de uma ação, pré-determinada pelo aplicador junto à corretora de valores, para evitar perdas com quedas excessivas das cotações.

Stop Gain: ordem de venda automatizada de uma ação, pré-determinada pelo aplicador junto à corretora de valores, para realizar lucros.

Subscrição: situação que ocorre quando as empresas oferecem novas ações preferencialmente para seus acionistas. O mesmo se aplica aos fundos imobiliários em relação aos seus cotistas.

Swing Trade: operação especulativa de compra e venda de ativo listado na Bolsa, realizada em prazos curtos, que variam de três dias até algumas semanas.

Tag Along: mecanismo de proteção concedido aos acionistas minoritários por um empreendimento que possui suas ações negociadas na Bolsa de Valores, caso ocorra um processo de venda do controle para terceiros, por parte dos acionistas majoritários.

Termo: tipo de negócio realizado com pagamento a prazo.

Ticker: código pelo qual os ativos são negociados em Bolsas de Valores. Por exemplo, TIET3 é o código da ação ordinária da Geradora Tietê. TIET4 é o código da ação preferencial da mesma empresa e TIET11 é o código das suas *Units*. Já o BDR do Google usa o código GOOG35.

Underwrite: ato do investidor de subscrever ações ofertadas pelas empresas.

Units: ativos compostos por mais de uma classe de valores mobiliários, como, por exemplo, um conjunto de ações ordinárias e preferenciais.

Upside: É o potencial de valorização de uma ação.

Valuation: conjunto de ponderações técnicas e subjetivas para avaliar uma empresa ou fundo imobiliário, visando encontrar o valor justo de suas ações ou cotas, bem como seu potencial de retorno para investidores.

VPA: indicador fundamentalista que expressa o Valor Patrimonial por Ação, ou seja: o valor do patrimônio líquido dividido pelo número total de ações.

GABRIELA MOSMANN & JOÃO ARTHUR ALMEIDA

Suno Start para Investidores Iniciantes

Da renda fixa para a renda variável até a liberdade financeira

Projeto editorial: Suno Research

Editor associado: Jean Tosetto

Colaboração: Maria Nogueira Maia e Adriana Babi

Coordenação: Leonardo Dirickson

Capa: Jean Tosetto (arte) e Ricardo Antunes (diagramação)

www.sunoresearch.com.br

1º edição: outono 2021

Todos os direitos reservados. Nenhuma parte deste livro poderá ser reproduzida, de forma alguma, sem a permissão formal por escrito dos autores, exceto as citações incorporadas em artigos de críticas ou resenhas.

O texto deste livro foi fixado conforme o acordo ortográfico vigente no Brasil desde 1º de janeiro de 2009.

Envie seu comentário construtivo via e-mail:

contato@sunoresearch.com.br

Editora Vivalendo

Rua Alemanha, 240 – Jardim Europa
13140-635, Paulínia, SP

www.vivalendo.com

CONTE COM A SUNO

*Ajudamos você a ganhar mais
dinheiro investindo*

Na Suno Research trabalhamos para ajudar o pequeno e médio investidor a ter sucesso na Bolsa de Valores com recomendações e análises de investimento em renda variável. Mais do que vender relatórios, nosso foco é ajudar você a atingir o sucesso e a independência financeira investindo no mercado de capitais de forma sustentável, sem pegadinhas ou promessas mirabolantes.

*Escolha um plano e experimente
por 14 dias*

www.sunoresearch.com.br/nossas-assinaturas/

*Acompanhe a Suno Research e
seus amigos no Instagram*

Suno Research: www.instagram.com/sunoresearch/

Alice Porto: www.instagram.com/contadoradabolsa/

Danilo Bastos: www.instagram.com/danilobastos/

Felipe Tadewald: www.instagram.com/felipe.tadewald/

Gabriela Mosmann: www.instagram.com/gabrielamosmann/

Jean Tosetto: www.instagram.com/jeantosetto/

João Arthur Almeida:

www.instagram.com/joao.arthur.almeida/

Marcos Baroni: www.instagram.com/professorbaroni/

Rodrigo Wainberg: www.instagram.com/r_wainberg/

Tiago Reis: www.instagram.com/tiagogreis/

CATÁLOGO DA EDITORA VIVALENDO

Empresa fundada em janeiro de 2013 sob o seguinte lema:

“Viva mais. Leia mais. Viva lendo.”

Livros disponíveis através de www.vivalendo.com

017)

Investir é uma Jornada

Autores: Felipe Tadewald & Jean Tosetto

1º edição eletrônica: verão 2021

<https://amzn.to/3bKNdwi>

016)

Crônicas em Marcha

Autor: Jean Tosetto

1º edição eletrônica: verão 2021

<https://amzn.to/36Ue1IL>

015)

Expoentes do Value Investing

De Graham a Pabrai: o legado de investidores escritores

Autor: Tiago Reis

1º edição eletrônica: primavera 2020

<https://amzn.to/2MLooI7>

014)

**101 Perguntas e Respostas sobre Fundos Imobiliários
& O desempenho dos FIIs no contexto da crise do
Coronavírus**

Autores: Professor Marcos Baroni & Jean Tosetto

1º edição eletrônica: inverno 2020

<https://amzn.to/3kEdWyd>

013)

**Lições de Valor com Warren Buffett & Charlie Munger
Ensinaamentos para quem investe em Bolsa com foco no
longo prazo**

Autor: Tiago Reis

1º edição eletrônica: outono 2020

<https://amzn.to/2N4Q7Ae>

012)

As Dez Maiores Bolhas de Todos os Tempos

Autor: Tiago Reis

1º edição eletrônica: outono 2020

<https://amzn.to/3oZPT1>

011)

The Ten Biggest Bubbles of All Time

Autor: Tiago Reis

1º edição eletrônica: outono 2020

<https://amzn.to/2URRsh8>

010)

Cultivando Rendimentos

***Reflexões para buscar a independência financeira no longo
prazo***

Autor: Jean Tosetto

1º edição eletrônica: verão 2020

<https://amzn.to/32S6F5q>

009)

Guia Suno Fundos de Investimentos

***Como lucrar com estrategistas profissionais do mercado
financeiro***

Autora: Gabriela Mosmann
1º edição eletrônica: verão 2020
1º edição impressa pela Editora CLA: verão 2021
<https://amzn.to/2O5fySR>

008)

Guia Suno Small Caps

Investindo em empresas com os maiores potenciais da Bolsa

Autores: Tiago Reis & Rodrigo Wainberg
1º edição eletrônica: inverno 2019
1º edição impressa pela Editora CLA: inverno 2020
<https://amzn.to/2ozolTy>

007)

101 Perguntas e Respostas Sobre Tributação em Renda Variável

Autores: Alice Porto – Contadora da Bolsa & Jean Tosetto
1º edição eletrônica: outono 2019
<https://amzn.to/2ZKa2Ig>

006)

101 Perguntas e Respostas para Investidores Iniciantes

Autores: Tiago Reis & Felipe Tadewald
1º edição eletrônica: primavera 2018
1º edição impressa pela Editora CLA: verão 2020
<https://amzn.to/2NM1uyz>

005)

Guia Suno Fundos Imobiliários

Introdução sobre investimentos seguros e rentáveis

Autores: Marcos Baroni & Danilo Bastos
1º edição eletrônica: primavera 2018
1º edição impressa pela Editora CLA: primavera 2019
<https://amzn.to/2Llz1fX>

004)

Guia Suno de Contabilidade para Investidores

Conceitos contábeis fundamentais para quem investe na Bolsa

Autores: Tiago Reis & Jean Tosetto

1º edição eletrônica: inverno 2018

1º edição impressa pela Editora CLA: inverno 2019

<https://amzn.to/2ZG6dnL>

003)

Guia Suno Dividendos

A estratégia para investir na geração de renda passiva

Autores: Tiago Reis & Jean Tosetto

1º edição eletrônica: primavera 2017

1º edição impressa pela Editora CLA: primavera 2018

<https://amzn.to/2ZNU2VH>

002)

Arquiteto 1.0

Um manual para o profissional recém-formado

Autores: Jean Tosetto & Ênio Padilha

1º edição impressa pela Oitonoventrês Editora: primavera 2015

1º edição eletrônica: primavera 2018

<https://amzn.to/2ZIP3tq>

001)

MP Lafer

A recriação de um ícone

Autor: Jean Tosetto

1º edição impressa: primavera 2012

1º edição eletrônica: primavera 2018

<https://amzn.to/2NKVeHi>